



**Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej
BBI Development NFI S.A.
w roku obrotowym kończącym się
31 grudnia 2011 roku**

Warszawa, dnia 20 marca 2012 roku

Zarząd BBI Development NFI S.A. („Fundusz”, „Spółka”, „Emitent”), przekazuje sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. (za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku), stanowiące część raportu skonsolidowanego Emitenta, a sporządzone zgodnie z postanowieniami Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 lutego 2009 roku (Dz. U. z 2009 r., Nr 33, poz. 259 – dalej: Rozporządzenie) w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

1 Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe ujawnione w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Aktywa Grupy Kapitałowej na koniec 2011 roku wynosiły 494.936 tys. zł (112.058 tys. euro), zaś kapitał własny, przypadający akcjonariuszom Funduszu: 261.122 tys. zł (59.120 tys. euro). Rok 2011 Grupa Kapitałowa Funduszu zamknęła zyskiem na działalności operacyjnej w kwocie 24.374 tys. zł (5.887 tys. euro) i zyskiem netto w kwocie 15.817 tys. zł (3.820 tys. euro)
Podstawowy wpływ na wynik osiągnięty w 2011 r. miały:

	w tys. zł	tys. €
Przychody z wyceny nieruchomości inwestycyjnych	29.217	7.057
Przychody ze sprzedaży wyrobów	32.348	7.813
koszty operacyjne Grupy	42.434	2.948

Gotówka i jej ekwiwalenty na koniec 2011 roku wynosiły 13.022 tys. zł (2.948 tys. €), co stanowiło % aktywów Grupy Kapitałowej.

Poza ujawnionymi w niniejszym sprawozdaniu w 2011 roku nie wystąpiły nietypowe wydarzenia, które miałyby istotny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę Kapitałową.

2 Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu, w tym z punktu widzenia płynności Grupy Kapitałowej

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz sporządził skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A.

Sprawozdanie to sporządzono zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, zatwierdzonymi przez Unię Europejską ("MSSF zatwierdzonymi przez UE"). BBI Development NFI S.A. począwszy od 1 stycznia 2007 roku sporządza sprawozdanie finansowe zgodnie z MSSF.

Szczegółowe zasady rachunkowości zastosowane przy sporządzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały opisane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w punkcie IV. Zawarte w sprawozdaniu informacje na temat portfela inwestycyjnego zostały przygotowane i zaprezentowane zgodnie z przepisami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. Nr 33, poz. 259) zwanym dalej "Rozporządzeniem MF".

Struktura aktywów Grupy	31.12.2011	Udział w aktywach	31.12.2010	Udział w aktywach
Aktywa trwałe	199 391	40,3%	160 735	34,2%
Rzeczowe aktywa trwałe	446	0,1%	408	0,1%
Wartości niematerialne	273	0,1%	84	0,0%
Wartość firmy	23 975	4,8%	23 975	5,1%
Nieruchomości inwestycyjne	163 888	33,1%	129 453	27,5%
Pozostałe aktywa finansowe	3 143	0,6%	194	0,0%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	597	0,1%	231	0,0%
Pozostałe aktywa trwałe	7 069	1,4%	6 390	1,4%
Aktywa obrotowe	295 545	59,7%	309 479	65,8%
Zapasy	252 680	51,0%	230 344	49,0%
Należności handlowe	1 403	0,3%	736	0,2%
Pozostałe należności	5 113	1,0%	41 913	8,9%
Pozostałe aktywa finansowe	22 788	4,6%	18 032	3,8%
Rozliczenia międzyokresowe	539	0,1%	285	0,1%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	13 022	2,6%	18 169	3,9%
AKTYWA RAZEM	494 936	100,0%	470 214	100,0%

Struktura pasywów Grupy	31.12.2011	Udział w pasywach	31.12.2010	Udział w pasywach
Kapitały własne, w tym:	261 122	52,8%	244 504	52,0%
<i>Kapitały własne akcjonariuszy jednostki dominującej</i>	<i>250 513</i>	<i>50,6%</i>	<i>233 838</i>	<i>49,7%</i>
<i>Kapitał akcjonariuszy niekontrolujących</i>	<i>10 609</i>	<i>2,1%</i>	<i>10 666</i>	<i>2,3%</i>
Zobowiązania długoterminowe	85 453	17,3%	70 051	14,9%
Kredyty i pożyczki	47	0,1%	34 828	7,4%
Pozostałe zobowiązania finansowe	47 119	9,5%	16 500	3,5%
Inne zobowiązania długoterminowe	20 089	4,1%	6 417	1,4%
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	18 035	3,6%	12 306	2,6%
Zobowiązania krótkoterminowe	148 361	30,0%	155 659	33,1%
Kredyty i pożyczki	87 57	17,6%	41 124	8,7%
Pozostałe zobowiązania finansowe	12 498	2,5%	9 942	2,1%
Zobowiązania handlowe	18 083	3,6%	6 771	1,4%
Pozostałe zobowiązania	1 758	0,4%	55 223	11,7%
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	26 149	5,3%	41 390	8,8%
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	1 155	0,2%	716	0,2%
Pozostałe rezerwy	1661	0,3%	493	0,1%
PASYWA RAZEM	494 936	100,0%	470 214	100,0%

3 Opis czynników i zdarzeń mających znaczący wpływ na działalność Grupy Kapitałowej Emitenta i osiągnięte przez nią zyski lub poniesione straty w roku obrotowym.

Czynniki i zdarzenia mające wpływ na działalność Grupy Kapitałowej Emitenta zostaną omówione oddzielnie, dla poszczególnych spółek celowych i projektów developerskich realizowanych przez Emitenta (pkt. 5.1. do 5.5 poniżej) oraz odrębnie – dla samego Emitenta (pkt. 5.6.).

3.1 Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 S.K.A („PD1”)

3.1.1 Aneksy do umowy kredytu zawartej z bankiem BPS S.A.

W dniu 29 marca 2011 roku PD1 zawarła aneks do umowy kredytowej z dnia 18 listopada 2009 r. z Bankiem Polskiej Spółdzielczości Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, przesuwały zapadalność kredytu do dnia 31 grudnia 2011 r.

W dniu 23 listopada 2011 roku PD1 zawarła aneks do umowy kredytowej z dnia 18 listopada 2009 r. z Bankiem Polskiej Spółdzielczości Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, przesuwały zapadalność kredytu na dzień 30 września 2012 roku.

3.2 Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A. („PD6”)

3.2.1 Zawarcie umowy kredytu z bankiem PEKAO S.A.

W dniu 4 lutego 2011 roku PD6 zawarła z bankiem PEKAO S.A. z siedzibą w Warszawie umowę kredytu, na mocy której udzielono spółce celowej:

- a) kredytu budowlanego do kwoty 7.530.400,00 zł z przeznaczeniem na współfinansowanie kosztów I etapu projektu deweloperskiego "Koneser" (Kwartał A);
- b) kredytu technicznego finansującego podatek VAT w kwocie 600.000,00 zł,
- c) kredytu inwestycyjnego do kwoty 1.882.600,00 Euro przeznaczonego na refinansowanie powyższego kredytu.

Termin spłaty poszczególnych kredytów określono na:

- a) 30 listopada 2012 rok – kredyt budowlany,
- b) 30 listopada 2019 rok – kredyt inwestycyjny.

Z tytułu udzielonego kredytu budowlanego i technicznego PD6 zapłaci odsetki w wysokości stawki WIBOR dla depozytów 3 miesięcznych + marża banku.

Zabezpieczeniem spłaty kredytów będą w szczególności:

- a) hipoteka kaucyjna ustanowiona na nieruchomościach przedsięwzięcia deweloperskiego "Koneser";
- b) zastaw na rachunkach bankowych spółki celowej;
- c) pełnomocnictwo do zbycia nieruchomości, na której realizowana jest inwestycja, przez Bank (tymczasowe zabezpieczenie na okres do ustanowienia hipotek),
- d) pełnomocnictwo do dysponowania środkami spółki celowej zgromadzonych na rachunkach bankowych;
- e) umowy podporządkowania płatności zawarte z Realty 3 Management sp. z o.o. oraz akcjonariuszem spółki celowej;
- f) umowa przelewu wierzytelności z umów najmu lub dzierżawy powierzchni w realizowanym przez spółkę celową projekcie deweloperskim.

Szczegółowe warunki umowy nie odbiegają od powszechnie stosowanych w tego typu umowach.

Jednocześnie Fundusz zobowiązał się także do wspierania PD6 w zakresie dalszej realizacji przedsięwzięcia "Koneser".

3.2.2 Zawarcie aneksu do umowy kredytowej z bankiem PEKAO S.A.

W dniu 29 listopada 2011 roku PD6 zawarła z bankiem PEKAO S.A. aneks do umowy kredytowej z dnia 5 października 2007 r. przesuwały datę spłaty kredytu refinansującego

zakup nieruchomości, na której realizowany jest projekt "Koneser", do dnia 31 stycznia 2012 r. Termin ten następnie przedłużono w toku 2012 roku (por. pkt. 30.2.5.).

3.3 Realty 2 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. („PD10”)

3.3.1 Zawarcie umowy kredytu technicznego z bankiem PKO BP S.A.

W dniu 14 kwietnia 2011 roku PD10 zawarła z bankiem PKO BP S.A. („Bank”), umowę kredytu technicznego w kwocie 500.000,00 zł (pięćset tysięcy złotych) na okres od 14 kwietnia 2011 r. do 30 czerwca 2013 r. Kredyt został udzielony na sfinansowanie bieżących zobowiązań związanych z zapłatą podatku VAT, dotyczącego inwestycji Projekt deweloperski „Małe Błonia” na nieruchomości położonej w Szczecinie.

Kredyt jest oprocentowany w stosunku rocznym, według zmiennej stopy procentowej równej stawce referencyjnej WIBOR dla międzybankowych depozytów 1-miesięcznych powiększonych o stałą marżę banku.

Zabezpieczeniem spłaty kredytu będą w szczególności:

- a) klauzula potrącenia z rachunków spółki celowej prowadzonych w PKO BP SA,
- b) weksel własny in blanco spółki celowej poręczony przez Realty 2 Management Sp. z o.o.,
- c) przelew praw z umowy ubezpieczenia budowy od ryzyk budowlano-montażowych zawartej z towarzystwem ubezpieczeniowym zaakceptowanym przez Bank, na kwotę ubezpieczenia nie niższą niż kwota zadłużenia z tytułu udzielonego kredytu.

Szczegółowe warunki powyższej umowy nie odbiegają od powszechnie stosowanych w tego typu umowach.

3.3.2 Aneksowanie umów kredytowych zawartych z bankiem PKO BP S.A.

W dniu 31 marca 2011 roku PD10 zawarła z bankiem PKO BP S.A. w Warszawie:

- a) aneks do umowy kredytowej z dnia 31 maja 2010 r. przesuwający datę spłaty kredytu, przeznaczonego na sfinansowanie realizacji I fazy inwestycji projektu deweloperskiego "Małe Błonia" w Szczecinie, do dnia 30 czerwca 2013 roku.
- b) aneks do umowy kredytowej z dnia 22 września 2008 r. przesuwający datę spłaty kredytu, przeznaczonego na finansowanie zakupu nieruchomości projektu deweloperskiego "Małe Błonia" w Szczecinie do dnia 30 września 2012 roku.

3.4 Realty 4 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 7 S.K.A.

3.4.1 Utworzenie nowej spółki celowej i rozpoczęcie realizacji nowego przedsięwzięcia developerskiego.

Projekt Developerski 7 miał być przez Emitenta realizowany pierwotnie na nieruchomości położonej w Warszawie w dzielnicy Bemowo. Emitent odstąpił od realizacji przedsięwzięcia ze względu na napotkane trudności w ustaleniu stanu prawnego jednej z kluczowych nieruchomości oraz ze względu na pogorszenie parametrów ekonomicznych charakteryzujących projekt.

W 2011 roku Emitent planując rozpoczęcie realizacji nowego projektu developerskiego, postanowił realizować je pod istniejącym oznaczeniem „Projekt Developerski 7”. W tym celu 26 lipca 2011 roku została zarejestrowana spółka celowa Realty 4 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 7 S.K.A., w której Emitent objął, bezpośrednio i pośrednio – poprzez komplementariusza - 100% akcji.

3.4.2 Zawarcie istotnej umowy, dotyczącej nowego przedsięwzięcia, polegającego na realizacji biurowego budynku wysokościowego w śródmieściu Warszawy o łącznej powierzchni użytkowej ok. 50 tys. m²

W dniu 5 sierpnia 2011 r. nowa spółka celowa - Realty 4 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 7 S.K.A. (dalej: „PD7”) - podpisała z Archidiecezją Warszawską z siedzibą w Warszawie przedwstępną umowę inwestycyjną. Przedmiotem umowy jest określenie wzajemnych praw i obowiązków stron przy realizacji nowego projektu deweloperskiego ("Projekt"). Projekt polegać ma na wybudowaniu, komercjalizacji i sprzedaży budynku biurowo-usługowego klasy A, o łącznej powierzchni użytkowej wstępnie szacowanej na ok. 50 tys. m² na nieruchomości położonej w Warszawie, u zbiegu ulic Nowogrodzkiej i Emilii Plater, należącej do Parafii Rzymskokatolickiej św. Barbary przy ul. Nowogrodzkiej 51 w Warszawie.

Następnie, w dniu 16 grudnia 2011 roku, strony rozwiązały w/w umowę inwestycyjną i zastąpiły ją nową, trójstronną umową zawartą pomiędzy PD7, Archidiecezją Warszawską oraz Parafią Rzymskokatolicką św. Barbary z siedzibą w Warszawie („Parafia”). Nowa umowa zawiera częściowo odmienne postanowienia, od uzgodnień poczynionych przez strony w umowie z dnia 5 sierpnia 2011 roku. Zgodnie z nową umową inwestycyjną Projekt będzie realizowany przez specjalnie powołane spółki celowe: spółkę komandytową („Sp.k.”) oraz sp. z o.o. pełniącą w niej rolę komplementariusza („Komplementariusz”). Komplementariusz został utworzony przez PD7, zaś Sp.k. zostanie utworzona wspólnie przez PD7 oraz Komplementariusza. Archidiecezja w trakcie realizacji inwestycji wniesie do Sp. k. wkład pieniężny, natomiast Parafia wniesie do Sp.k. prawo własności oraz prawo użytkowania wieczystego nieruchomości, na których projekt ma być realizowany.

Jednocześnie z umową inwestycyjną strony podpisały stosowne porozumienie, na podstawie którego parafowały szereg umów związanych z realizacją projektu, w tym m.in. umowy o przygotowanie inwestycji, o pełnienie nadzoru inwestorskiego, o wykonanie prac projektowych oraz o pełnienie nadzoru autorskiego nad ich wykonaniem. Za czynności przewidziane tymi umowami PD 7 należne będzie odpowiednie, dodatkowe wynagrodzenie. Wierzytelności PD7 wobec Sp.k. z tytułu tego wynagrodzenia będą sukcesywnie potrącane z wierzytelnościami Sp.k. wobec PD7 z tytułu umówionego wkładu pieniężnego PD7 do Sp.k. Oprócz wkładu, który będzie przedmiotem wyżej opisanego potrącenia, PD 7 wniesie do Sp.k. dodatkowy wkład pieniężny wynoszący co najmniej 19 mln zł. Strony określiły przy tym, że ich zamiarem jest osiągnięcie docelowo następującej proporcji udziałów w zysku Sp.k.: strona kościelna, tj. łącznie Archidiecezja oraz Parafia - 54,99 %; PD 7 (strona Funduszu) – 44,99 %, Komplementariusz - 0,02 %.

Umowa inwestycyjna stanowi zobowiązanie Parafii do wniesienia do Sp.k. nieruchomości, pod warunkiem zawieszającym, polegającym m.in. na uzyskaniu wszelkich przewidzianych kodeksem prawa kanonicznego niezbędnych zgód alienacyjnych. Głównym obowiązkiem PD7 jest dokapitalizowanie Sp.k., jak również wykonywanie na jej zlecenie prac związanych z realizacją inwestycji. Strony ustaliły, że finansowe zaangażowanie PD 7 i realizacja Projektu uzależniona jest głównie od wniesienia przez Parafię nieruchomości do Sp.k. Strony ustaliły termin do dnia 31 grudnia 2012 roku na wniesienie przedmiotowej nieruchomości do Sp.k. W przypadku niewniesienia nieruchomości do Sp.k. do dnia 31 grudnia 2012 r. z powodu okoliczności, za które żadna ze Stron nie będzie ponosiła odpowiedzialności, umowa inwestycyjna oraz pozostała dokumentacja transakcyjna będzie ulegała automatycznemu przedłużaniu na kolejne roczne okresy.

Nieruchomości, na których Projekt ma być realizowany, nie zostały jeszcze wniesione do sp.k., zaś PD 7 nie poniosła jeszcze znaczących nakładów na realizację Projektu. Omawianej umowy inwestycyjnej nie należy zatem traktować jako bezwarunkowego zobowiązania stron do realizacji Projektu. Ponadto, wiele z postanowień umowy inwestycyjnej ma charakter wstępnych uzgodnień, w zakresie których niezbędne są dalsze negocjacje pomiędzy stronami. Archidiecezji przysługuje ponadto prawo odstąpienia od umowy w przypadku opóźniania się PD 7 we wnoszeniu wkładów pieniężnych do Sp.k.

W przypadku, w którym środki finansowe w postaci wniesionych przez strony wkładów do Sp.k. okazały się niewystarczające dla realizacji Projektu, Strony zapewnią pozyskanie przez Sp.k. finansowania z zewnętrznych źródeł obejmujących kredyty i pożyczki.

Na dzień przekazania raportu rocznego rozpoczęły się prace umożliwiające uzyskanie parametrów zabudowy nieruchomości, zgodnych z założeniami przyjętymi przez Strony umowy inwestycyjnej.

3.5 Juvenes - Serwis Sp. z o.o.

W dniu 6 października 2011 roku spółka Juvenes-Serwis sp. z o.o. zawarła – jako wykonawca i lider konsorcjum utworzonego ze spółką Stump-Hydrobudowa sp. z o.o. - umowę o roboty budowlane ze spółką Północnoatlantycka Organizacja Producentów sp. z o.o., jako inwestorem.

Przedmiotem umowy jest realizacja Inwestycji na nieruchomości położonej w Gdańsku polegającej na budowie chłodni magazynowo – składowej wraz z infrastrukturą techniczną, instalacjami i niezbędnymi urządzeniami.

Wynagrodzenie Konsorcjum za wykonanie przedmiotu umowy określono ryczałtowo na kwotę 59.561.070 zł netto (słownie: pięćdziesiąt dziewięć milionów pięćset sześćdziesiąt jeden tysięcy siedemdziesiąt złotych). Wynagrodzenie płatne będzie w oparciu o zakończone i odebrane etapy robót budowlanych oraz w oparciu o procentowe zaawansowanie robót. Szacowany udział Juvenes-Serwis sp. z o.o. jako lidera konsorcjum w wynagrodzeniu wynosi 80%.

W listopadzie 2011 roku zostały rozpoczęte prace budowlane. Zakładany termin realizacji inwestycji wynosi 25 miesięcy.

Umowa zawiera zapisy dotyczące obowiązku zapłaty kar umownych przez konsorcjum, w przypadku nienależytego wykonania umowy, jednak wartość tych kar nie może przekroczyć łącznie 10% całkowitej wartości wynagrodzenia konsorcjum.

Zawarcie umowy jest elementem realizacji strategii dywersyfikacji przychodów w 100% zależnych od Emitenta spółek Juvenes Projekt i Juvenes Serwis poprzez pozyskiwanie kontraktów usługowych poza grupą kapitałową Funduszu.

3.6 Czynniki i zdarzenia dotyczące Emitenta

3.6.1 Wykup dotychczasowych i emisja nowych obligacji

W ramach postanowień aneksów do Umowy Agencyjnej z 9 listopada 2006 r. zawartej z Raiffeisen Bank Polska S.A., w dniu 23 lutego 2011 r. Fundusz wyemitował 3.500 sztuk obligacji, a w dniu 24 lutego 2011 r. 500 sztuk obligacji, o łącznej wartości nominalnej 40 mln zł.

Wyemitowane obligacje były oferowane inwestorom w trybie emisji niepublicznej wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, po cenie emisyjnej równej wartości nominalnej. Wyemitowane obligacje są obligacjami na okaziciela, kuponowymi, zdematerializowanymi, niezabezpieczonymi, o terminach zapadalności:

- a) obligacje dwuletnie w liczbie 850 szt. o łącznej wartości nominalnej 8,5 mln zł z terminem zapadalności w dniu 22 lutego 2013 roku;
- b) obligacje trzyletnie w liczbie 3.150 szt. o łącznej wartości nominalnej 31,500 mln zł z terminem zapadalności 21 lutego 2014 roku.

Popyt na obligacje zgłaszany przez inwestorów przewyższył ofertę.

Warunki Emisji wyemitowanych obligacji przewidywały ich wprowadzenie do notowań w alternatywnym systemie obrotu na rynku Catalyst. W dniu 18 maja 2011 roku odbyło się pierwsze notowanie ww. obligacji w alternatywnym systemie obrotu na Catalyst.

Celem emisji obligacji było sfinansowanie wykupu 900 szt. obligacji Emitenta zapadających 23 lutego 2011 r., a także finansowanie bieżących działań i projektów, w tym przede wszystkim prac projektowych oraz wkładu własnego do pierwszego etapu mieszkaniowego w Projekcie Developerskim 6 (Koneser), pierwszego etapu Projektu Developerskiego 10 (Małe Błonia w Szczecinie), Projektu Developerskiego Nowy Sezam w Warszawie oraz innych przedsięwzięć Emitenta.

3.6.2 Powołanie Zarządu na IX kadencję

W dniu 14 września 2011 roku Rada Nadzorcza powołała Zarząd BBI Development NFI S.A. na kolejną, IX kadencję. Skład Zarządu BBI Development NFI SA nie uległ zmianie.

3.6.3 Wybór biegłego rewidenta

W dniu 19 maja 2011 roku Rada Nadzorcza wybrała spółkę "PKF Audyt Sp. z o.o." jako podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy 2011.

3.6.4 Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym akcji serii J Emitenta

Na mocy Uchwały Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Nr 1139/2011 z dnia 1 września 2011 roku do obrotu dopuszczonych zostało 62.769.400 akcji zwykłych na okaziciela serii J Emitenta. Akcje te z dniem 6 września zostały wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym.

4 Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na działalność Grupy Kapitałowej, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik finansowy.

Poza opisanymi w niniejszym dokumencie, w okresie sprawozdawczym nie wystąpiły nietypowe zdarzenia mające wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy.

5 Omówienie perspektyw i kierunków rozwoju działalności Grupy Kapitałowej Emitenta w najbliższym roku obrotowym oraz ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych Grupy Kapitałowej, w porównaniu do posiadanych środków, z uwzględnieniem wywiązania się przez Grupę z zaciągniętych zobowiązań.

W perspektywie co najmniej najbliższego roku obrotowego Emitent planuje kontynuację przyjętej strategii inwestycyjnej (szczegółowo opisanej w pkt 18 niniejszego dokumentu). Kierunki i perspektywy dalszego rozwoju działalności Emitenta koncentrować się będą przede wszystkim na:

- a) zakończeniu komercjalizacji i oddaniu do użytkowania głównego projektu Grupy jakim jest kompleks biurowo handlowy Plac Unii przy ul. Puławskiej w Warszawie – przewidywane oddanie projektu to czwarty kwartał 2013 r.
- b) dalszym awansowaniu kolejnych etapów (w tym dwóch pierwszych etapów mieszkaniowych oraz centralnego etapu biurowo – handlowego) projektu Koneser przy ul. Żąbkowskiej w Warszawie – przedsięwzięcia developerskiego o potencjalnej chłonności na poziomie 70 tys m² atrakcyjnej powierzchni biurowej, handlowej i mieszkaniowej (w tym pierwszy etap biurowy o powierzchni 1,2 tys m², którego oddanie do użytkowania planowane jest na początek drugiego kwartału 2012 r.)

- c) zakończeniu uzyskiwania decyzji administracyjnych i uruchomieniu realizacji projektu Nowy Sezam u zbiegu ulic Marszałkowskiej i Świętokrzyskiej w Warszawie
- d) oddaniu do użytkowania i zakończeniu sprzedaży realizowanego obecnie pierwszego etapu przedsięwzięcia developerskiego Małe Błonia w Szczecinie o łącznej powierzchni użytkowej 8,5 tys m² (od końca pierwszego kwartału 2012 r. rozpocznie się proces przekazywania pierwszych mieszkań nabywcom).
- e) przygotowaniu do uruchomienia kolejnych posiadanych w portfelu projektów warszawskich, w tym przede wszystkim projektu Kino Wars (potencjalna zamiana na inną atrakcyjną nieruchomość w Warszawie) oraz projektu wysokościowego u zbiegu ulic Nowogrodzkiej i Emilii Plater w Warszawie, realizowanego wspólnie Archidiecezją Warszawską;
- f) maksymalnym wykorzystanie potencjału kadry zarządzającej i personelu pozyskanego w wyniku przejęcia spółki Juvenes, funkcjonującej w ramach spółek Juvenes Projekt Sp z o.o. i Juvenes Serwis Sp z o.o. do generowania przychodów z zewnętrznych źródeł.

Fundusz będzie nadal koncentrował się na projektach atrakcyjnych ekonomicznie lecz trudnych pod względem prawnym – proceduralnym oraz wymagających dodatkowego know-how w zakresie prac administracyjno przygotowawczych, często realizowanych w formie wspólnego przedsięwzięcia z właścicielem nieruchomości, pozwalających na utrzymanie atrakcyjnej stopy zwrotu z kapitału nawet w dłuższym kilkuletnim okresie.

Inwestycje Funduszu nadal będą związane z projektami developerskimi prowadzonymi w formie spółek celowych, a ich finansowanie będzie się odbywało poprzez kapitał i udzielane im pożyczki bądź też finansowanie dłużne oraz finansowanie kapitałowe od inwestorów zewnętrznych, pozyskiwane bezpośrednio przez te spółki.

Głównym źródłem finansowania poszczególnych projektów na poziomie spółek celowych pozostanie kredytowanie bankowe, stanowiące na poziomie 65% – 75% budżetu inwestycji. W przypadku projektów biurowo – handlowych źródłem spłaty kredytów budowlanego będzie najczęściej kredyt inwestycyjny, spłacany z czynszów najmu, w przypadku projektów mieszkaniowych – realizowane przez spółkę celową przychody ze sprzedaży. Na poziomie Emitenta źródłem finansowania wkładu własnego do projektów developerskich będą wpływy z kończących przedsięwzięć, wpływy ze sprzedaży usług w spółkach zależnych oraz finansowanie dłużne pozyskane w ramach programu emisji obligacji.

6 Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej, w tym czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu Grupa Kapitałowa jest na nie narażona oraz określeniem ewentualnych działań, służących przeciwdziałaniu tym zagrożeniom.

W ocenie Emitenta, podstawowe czynniki ryzyka i zagrożenia nie uległy istotnym zmianom w stosunku do prezentowanych w sprawozdaniu za rok 2010 r. Z uwagi na strategię Funduszu, opierającą się na realizacji inwestycji na rynku nieruchomości za pośrednictwem spółek celowych, powoływanych wyłącznie w celu realizacji konkretnego przedsięwzięcia, czynniki, które mogą mieć wpływ na wynik finansowy Emitenta dotyczą go przede wszystkim w sposób pośredni – poprzez działalność spółek celowych. Do takich czynników i zagrożeń zaliczyć należy:

- **Ryzyko związane z postępowaniami administracyjnymi** – prowadzenie działalności deweloperskiej uzależnione jest od szeregu decyzji i zezwoleń administracyjnych, budowlanych, których uzyskanie może się wiązać ze znacznymi opóźnieniami w realizacji inwestycji. Emitent ogranicza powyższe ryzyko spółki celowej poprzez zachowanie najwyższej staranności w ramach poszczególnych postępowań administracyjnych, dobór kompetentnych i doświadczonych partnerów biznesowych, stały nadzór nad procesami organizacyjnymi.

- **Ryzyko utraty zdolności do obsługi zadłużenia przez spółki celowe lub upadłości** – spółki celowe Emitenta, wskutek np. problemów z zarządzaniem realizowanymi przedsięwzięciami lub wskutek zdarzeń od nich niezależnych mogą np. nie być w stanie zakończyć realizowanych inwestycji lub koszty inwestycji mogą znacząco wzrosnąć. W efekcie spółka celowa może nie być w stanie w pełni wywiązać się ze swoich zobowiązań wobec wierzycieli lub w skrajnym przypadku może ogłosić upadłość, wskutek czego Emitent może nie odzyskać części lub całości zainwestowanych w nią środków. W celu zminimalizowania tego ryzyka, Emitent dokonuje analizy wykonalności każdego z podejmowanych przedsięwzięć i na bieżąco monitoruje postęp prac i koszty każdego przedsięwzięcia.
- **Ryzyko związane z udzielonymi pożyczkami, poręczeniami** - Emitent finansuje projekty deweloperskie m.in. poprzez udzielanie pożyczek spółkom celowym bądź też za pomocą kredytów zaciąganych bezpośrednio przez te spółki. Spłata takich pożyczek bądź kredytów jest uzależniona od kondycji finansowej spółek celowych, która determinowana jest w szczególności rzeczywistą realizacją zakładanego harmonogramu konkretnych przedsięwzięć. Konsekwencją ewentualnych opóźnień w harmonogramie realizacji poszczególnych przedsięwzięć deweloperskich może być niemożność spłaty pożyczki na rzecz Emitenta bądź też niemożność spłaty kredytu przez spółkę celową (a w przypadku poręczenia go przez Emitenta – realizacja poręczonego zobowiązania). W takiej sytuacji Emitent będzie musiał się liczyć z brakiem terminowej spłaty pożyczki bądź z spłatą długu wynikającego z kredytu. W celu ograniczenia ryzyka związanego z realizowanymi projektami, Emitent wspiera i monitoruje działania spółek celowych prowadzące do realizowania założonego harmonogramu projektów.
- **Ryzyko płynności** - Nieruchomości należą do aktywów, których zbycie po cenie rynkowej jest zwykle procesem długotrwałym i wymaga aktywnego poszukiwania nabywcy. Długotrwałe opóźnienie w sprzedaży może negatywnie wpłynąć na efektywność finansową przedsięwzięć realizowanych przez Emitenta. Emitent poprzez wpływ wywierany na spółki celowe minimalizuje ryzyko płynności, dochowując najwyższej staranności w przygotowaniu procesu sprzedaży i wykorzystując wszystkie dostępne kanały sprzedaży.
- **Ryzyko zażądania wcześniejszej spłaty kredytu** - żądanie banku wcześniejszej spłaty kredytu może nastąpić w przypadku nie wywiązywania się Emitenta lub spółki celowej z obowiązków określonych umową. Ewentualne wystąpienie takiej sytuacji mogłoby zmusić Emitenta lub spółkę celową do wcześniejszej sprzedaży części nieruchomości, co mogłoby odbić się negatywnie na efektywności finansowej danego przedsięwzięcia. W celu uniknięcia takich sytuacji, Emitent i spółki celowe będą zachowywać bezpieczną strukturę kapitałową i zarządzać bieżącą płynnością finansową. Prognozowanie przyszłych przepływów pieniężnych, poprzez monitoring spływu należności i projekcje kosztów, będzie procesem ciągłym.
- **Ryzyko stopy procentowej** - zmienność rynkowych stóp procentowych może mieć wpływ na koszt obsługi zadłużenia przez spółki celowe. Ewentualny wzrost stóp procentowych obniży efektywność finansową realizowanych przedsięwzięć i wpłynie na obniżenie wyniku finansowego. Niepożądane konsekwencje wzrostu stóp procentowych można ograniczyć poprzez efektywne zarządzanie strukturą zadłużenia, dobierając - w zależności od rozwoju sytuacji - instrumenty dłużne o stałym lub zmiennym oprocentowaniu
- **Ryzyko niepozyskania nabywców zakończonego przedsięwzięcia deweloperskiego** – sytuacja taka może mieć miejsce w przypadku np. wystąpienia wad prawnych nieruchomości, nietrafionej lokalizacji, pogorszenia się sytuacji rynkowej. W efekcie spółka celowa, a w konsekwencji Emitent może nie odzyskać części lub całości zainwestowanych w nieruchomość środków, co niekorzystnie wpłynie na efektywność finansową realizowanych przedsięwzięć Emitenta. W celu uniknięcia tego ryzyka, Emitent dochowuje należytej staranności, badając stan prawny nieruchomości przed ich kupnem.
- **Ryzyko wyceny** - nieruchomości wymagają wyceny zarówno na etapie zakupu, jak sprzedaży. Ewentualny błąd wyceny może być przyczyną zakupu nieruchomości po cenie wyższej od jej wartości rynkowej lub sprzedaży po cenie niższej od wartości rynkowej. Takie zdarzenia mogłyby mieć negatywny wpływ na efektywność finansową realizowanych

przez Emitenta przedsięwziąć. Emitent i spółki celowe będą zachowywać szczególną staranność w szacowaniu wartości nieruchomości.

7 Główne cechy stosowanych w przedsiębiorstwach Grupy Kapitałowej systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych.

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za system kontroli wewnętrznej w Spółce i jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

Podstawowymi systemami kontroli wewnętrznej w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych w BBI Development NFI S.A. są:

- a) wewnętrzny podział obowiązków w procesie przygotowania sprawozdań finansowych i bieżący wewnętrzny nadzór,
- b) przegląd okresowych raportów finansowych, w tym budżetów i planów finansowych,
- c) wewnętrzne procedury zawierania istotnych transakcji, polegające m.in. na obowiązku wyrażenia zgody przez Radę Nadzorczą na transakcje o wartości powyżej 20% sumy bilansowej Funduszu według ostatniego bilansu,
- d) autoryzacja sprawozdań finansowych przed publicznym ogłoszeniem,
- e) okresowy przegląd i badanie sprawozdań finansowych przez biegłego rewidenta.

W trakcie roku Zarząd Spółki analizuje bieżące wyniki finansowe, wykorzystując do tego m.in. stosowaną w Spółce sprawozdawczość zarządczą.

Przeglądowi przez biegłego rewidenta podlegają półroczne sprawozdania finansowe; natomiast badaniu podlegają sprawozdania finansowe roczne: jednostkowe i skonsolidowane. Roczne sprawozdania finansowe opiniowane są przez Radę Nadzorczą.

Za przygotowywanie sprawozdań finansowych, okresowej sprawozdawczości finansowej i bieżącej sprawozdawczości zarządczej Spółki odpowiedzialny jest pion finansowy kierowany przez Członka Zarządu, będącego jednocześnie Dyrektorem Finansowym Spółki.

8 Podstawowe produkty, towary lub usługi Grupy Kapitałowej Emitenta wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług (jeżeli są istotne) albo ich grup w sprzedaży Grupy ogółem.

Z uwagi na indywidualny charakter prowadzonych w ramach Grupy projektów developerskich, najbardziej uzasadnionym kryterium wyodrębnienia produktów jest podział na poszczególne przedsięwzięcia, realizowane przez poszczególne spółki celowe. Taki podział w celu wyodrębnienia segmentów operacyjnych jest zawarty w notce nr 2 stanowiącej integralną część skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

9 Rynki zbytu oraz źródła zaopatrzenia Grupy Kapitałowej Emitenta, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców bądź dostawców.

Podstawowymi rynkami zbytu Grupy Kapitałowej Emitenta jest Warszawa oraz Szczecin. Nie występują uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców bądź dostawców.

10 Umowy znaczące dla działalności Grupy Kapitałowej Emitenta

Zarówno umowy znaczące zawierane w roku obrotowym 2011 przez Emitenta, jak i umowy znaczące zawierane w tym okresie przez spółki zależne Emitenta zostały szczegółowo opisane odpowiednio w odniesieniu do Emitenta w pkt. 5.6., zaś w odniesieniu do spółek zależnych w pkt. 5.1 – 5.5.

11 Zaciągnięte albo wypowiedziane umowy kredytu i pożyczek

W roku obrotowym 2011 Emitent nie zawarł żadnej umowy kredytu, jak również nie miało miejsca wypowiedzenia żadnej umowy kredytu.

W roku obrotowym 2011 Emitent nie zaciągnął żadnych pożyczek. Nie miało również miejsca wypowiedzenie pożyczek.

W roku obrotowym 2011 jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Emitenta zawarły, jako kredytobiorca, następujące umowy kredytowe:

- a) umowa zawarta przez Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A. w dniu 4 lutego 2011 roku z bankiem PEKAO S.A., opisana szczegółowo w pkt. 5.2.1. powyżej;
- b) umowa zawarta przez Realty 2 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. w dniu 14 kwietnia 2011 roku z bankiem PKO BP S.A., opisana szczegółowo w pkt. 5.3.1.

W roku obrotowym 2011 jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Emitenta zawarły następujące aneksy do umów kredytowych:

- a) Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze sp. z o.o. Projekt Developerski 1 S.K.A. – aneksy zawarte w dniach 29 marca 2011 i 23 listopada 2011, opisane szczegółowo w pkt. 5.1.1.;
- b) Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A. – aneks zawarty w dniu 29 listopada 2011 roku, opisany szczegółowo w pkt. 5.2.2.;
- c) Realty 2 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. – aneks zawarty w dniu 31 marca 2011 roku, opisany szczegółowo w pkt. 5.3.2.

W roku obrotowym 2011 roku nie miało miejsca wypowiedzenie żadnej umowy kredytowej zawartej przez jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Emitenta.

W roku obrotowym 2011 roku nie miało miejsca wypowiedzenie żadnej umowy pożyczki zawartej przez jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Emitenta.

12 Udzielone pożyczki

W trakcie roku obrotowego 2011 Emitent ani spółka wchodząca w skład Grupy Kapitałowej Emitenta nie udzielała pożyczek, stanowiących więcej niż 10 % kapitałów własnych Emitenta.

13 Udzielone albo otrzymane poręczenia i gwarancje

W trakcie roku obrotowego 2011 Emitent ani spółka wchodząca w skład Grupy Kapitałowej Emitenta nie udzielał poręczeń, ani gwarancji, stanowiących co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta.

W roku obrotowym 2011 spółki zależne nie udzielały poręczeń, ani gwarancji, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta.

14 Struktura Grupy Kapitałowej, opis powiązań kapitałowych i organizacyjnych. Omówienie zmian, jakie wystąpiły w roku obrotowym 2011.

Emitent, wraz ze swymi jednostkami zależnymi tworzy Grupę Kapitałową. Na dzień 31 grudnia 2011 roku w skład Grupy Kapitałowej wchodziły:

NAZWA SPÓŁKI	KRAJ SIEDZIBY	UDZIAŁ W KAPITALE ZAKŁADOWYM (MAJĄTKU)*
Realty 2 Management sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Realty 3 Management sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Realty 4 Management sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Realty 4 Management sp. z o.o. Juvenes Development 1 sp.k.	POLSKA	100 %
Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 3 sp.k.	POLSKA	100 %
Realty 4 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 4 sp.k.	POLSKA	100 %
Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 5 S.K.A.	POLSKA	99,80 %
Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A.	POLSKA	99,86 %
Realty 2 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A.	POLSKA	75,44 %
Juvenes-Projekt sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Juvenes-Serwis sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Zarządzanie Sezam Sp. z o.o. (**),(***))	POLSKA	33 %
Zarządzanie Sezam Sp. z o.o. Nowy Sezam SK (**),(***))	POLSKA	2,39 %
Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 SKA (**)	POLSKA	37,80 %
Nowy Plac Unii SA (**),(***))	POLSKA	35,09 %
Realty 4 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 7 S.K.A.	POLSKA	100 %

(*) w przypadku spółek kapitałowych oraz spółek komandytowo-akcyjnych udział w kapitale (majątku) spółki stanowi jednocześnie udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu (zgromadzeniu wspólników) danej spółki.

(**) jednostka objęta konsolidacją proporcjonalną

(***) udział pośrednio, poprzez inne spółki należące do Grupy

W przypadku spółek kapitałowych oraz spółek komandytowo-akcyjnych udział w kapitale (majątku) spółki stanowi jednocześnie udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu (zgromadzeniu wspólników) danej spółki.

Konsolidacją objęta jest także spółka Nowy Plac Unii S.A. w Warszawie, w której Emitent posiada aktualnie 35,16% udziału w kapitale zakładowym i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu tej spółki, a docelowo, po dokonaniu rozliczeń ze Spółdzielnią Spożywców Supersam, będzie posiadał 40,32% udziału w kapitale zakładowym (i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu). Zgodnie z art. 13 MSR 27 Emitent nie traktuje spółki Nowy Plac Unii S.A. za podmiot zależny, ponieważ zgodnie z treścią umów łączących Emitenta ze współinwestorem tej inwestycji, pomimo aktualnego udziału w głosach na walnym zgromadzeniu, Emitent nie ma możliwości samodzielnego sprawowania kontroli nad tą spółką.

Ponadto, konsolidacją objęte zostało także Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze sp. z o.o. Projekt Developerski 1 S.K.A. w Warszawie – spółka ta jest jednostką współkontrolowaną przez Emitenta z uwagi na fakt, że dwóch z trzech członków zarządu spółki Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze sp. z o.o. jest jednocześnie członkami zarządu Emitenta, a ponadto Emitent posiada 37,80 %-owy udział w kapitale zakładowy i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu tej spółki.

Ponadto, Emitent (poprzez swoją spółkę zależną – Realty 4 Management Sp. z o.o. Juvenes Development 1 sp.k.) posiada 33% udział w Zarządzanie Sezam sp. z o.o. (i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów w jej zgromadzeniu wspólników tej spółki) oraz 2,4% udział w Zarządzanie Sezam sp. z o.o. Nowy Sezam sp.k.

Poza opisaną powyżej Grupą Kapitałową Emitent nie należy do żadnej innej grupy kapitałowej.

Do najistotniejszy zmian, jakie zaszły w strukturze Grupy Kapitałowej w toku 2011 roku należy powstanie nowej spółki zależnej Emitenta Realty 4 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 7 S.K.A., utworzonej w celu udziału w projekcie wysokościowym u zbiegu ulic Nowogrodzkiej i Emilii Plater w Warszawie.

15 Transakcje z podmiotami powiązanymi

Transakcje z podmiotami powiązanymi zostały szczegółowo wymienione i opisane w notcie nr 48 stanowiącej integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej za okres 12 miesięcy kończący się 31 grudnia 2011 roku. Wszystkie transakcje z jednostkami powiązanymi zostały zawarte na warunkach rynkowych.

16 Wykorzystanie przez Grupę Kapitałową wpływów z emisji papierów wartościowych.

16.1 Wykorzystanie środków z emisji obligacji Emitenta

W roku obrotowym 2011 Emitent wykorzystał środki z emisji obligacji, opisanych w pkt. 5.6.1. na następujące cele:

- a) wykup 900 sztuk obligacji Emitenta o terminie zapadalności w dniu 23 lutego 2011 roku;
- b) dofinansowanie spółki zależnej Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A. z przeznaczeniem na kontynuację prac projektowych oraz prac przygotowawczych przy pierwszym etapie mieszkaniowym w Projekcie „Koneser”;
- c) dofinansowanie spółki zależnej Realty 2 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. z przeznaczeniem na część kosztów realizacji pierwszego etapu projektu developerskiego „Małe Błonia”.
- d) pokrycia pozostałych kosztów Emitenta, w tym kosztów innych przedsięwzięć developerskich w szczególności projektu Nowy Sezam i projektu wysokościowego u zbiegu ulic Nowogrodzkiej i Emilii Plater w Warszawie.

16.2 Wykorzystanie środków z emisji akcji

W roku obrotowym 2011 Emitent nie dokonywał emisji akcji.

17 Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami

Emitent nie publikował prognoz wyników finansowych na 2011 rok.

18 Polityka i strategia inwestycyjna Emitenta.

Emitent planuje kontynuację dotychczasowej strategii inwestycyjnej w zakresie działalności na rynku nieruchomości jako podmiot, którego głównym przedmiotem działalności jest prowadzenie inwestycji developerskich począwszy od etapu pozyskiwania gruntu do etapu komercjalizacji / sprzedaży. Kluczowymi elementami realizowanej strategii pozostają :

- a) koncentracja na atrakcyjnych projektach w szczególności warszawskich, optymalne wykorzystanie lokalnych kompetencji,
- b) projekty eksponowane i wrażliwe medialnie, często bez decyzji o warunkach zabudowy lub planów miejscowych,
- c) dzięki koncentracji na projektach „trudnych” Emitent korzysta z możliwości uzyskania niższej ceny nabycia i/lub unika konkurencji, a w konsekwencji może liczyć na osiągnięcie wyższej stopy zwrotu z inwestycji,
- d) potwierdzona zdolność pozyskiwania wyjątkowo atrakcyjnych projektów dzięki doświadczeniu i relacji na rynku warszawskim,
- e) połączenie kompetencji architektonicznych i finansowych – tworzenie przedsięwzięć efektywnych ekonomicznie i optymalnych pod względem projektowym,
- f) posiadany know-how w zakresie budowy wspólnych przedsięwzięć

Inwestycje Emitenta nadal będą związane z projektami developerskimi prowadzonymi w formie podmiotów celowych, a ich finansowanie będzie się odbywało poprzez kapitał i pożyczki udzielane spółkom celowym lub finansowanie dłużne pozyskiwane bezpośrednio przez te spółki.

19 Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwami Grupy Kapitałowej.

W 2011 roku nie nastąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwami spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta.

20 Umowy Emitenta z osobami zarządzającymi w przedmiocie wypłaty rekompensat w związku z ich rezygnacją, odwołaniem, zwolnieniem, etc.

Zawarte przez Emitenta umowy z osobami zarządzającymi nie przewidują wypłaty odrębnych rekompensat w związku z ich rezygnacją, odwołaniem czy zwolnieniem.

21 Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących Emitenta.

Informacja na temat wynagrodzenia Członków Zarządu i Rady Nadzorczej jest ujęta w nocie nr 49 stanowiącej integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej za okres 12 miesięcy kończący się 31 grudnia 2011 roku.

22 Akcje Emitenta oraz jednostek powiązanych będące w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących Emitenta.

Stan posiadania akcji Spółki przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej na dzień przekazania raportu za 2011 rok przedstawia się następująco:

Imię i nazwisko	Liczba posiadanych akcji	Wartość nominalna posiadanych akcji (PLN)
Osoby zarządzające		
Michał Skotnicki	7.339.634	733.963,4
Piotr Litwiński	-	-
Paweł Nowacki	60.718	6.071,8
Rafał Szczepański	14.436.962	1.443.696,2
Krzysztof Tyszkiewicz	14.436.962	1.443.696,2
Osoby Nadzorujące		
Paweł Turno	1.395.827	139.582,7
Włodzimierz Głowacki	-	-
Michał Kurzyński	-	-
Ewaryst Zagajewski	-	-
Rafał Lorek	-	-
Jan Rościszewski	-	-

Stan posiadania przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej akcji jednostek powiązanych Emitenta na dzień przekazania raportu za 2011 rok przedstawiał się następująco:

	Akcje	
	Ilość	Wartość nominalna zł
Michał Skotnicki		
Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1	1.537	1.537
Jan Rościszewski		
Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1	1.281	1.281
Krzysztof Tyszkiewicz		
Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1	1.537	1.537
Rafał Szczepański		
Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1	2.050	2.050

23 Umowy, w wyniku których mogą nastąpić zmiany w stanie posiadania akcji Emitenta przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy (w tym także umowy zawarte po dniu bilansowym).

Według stanu na dzień niniejszego sprawozdania Emitent nie posiada wiedzy o umowach, w wyniku których mogą nastąpić zmiany w stanie posiadania akcji Emitenta.

24 System kontroli programów akcji pracowniczych.

Emitent nie prowadzi kontroli programów akcji pracowniczych.

25 Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych.

25.1 Informacje o podmiocie oraz umowie o dokonanie badania (przeglądu) sprawozdania (data zawarcia, okres obowiązywania)

W dniu 19 maja 2011 roku Rada Nadzorcza Emitenta dokonała wyboru spółki "PKF Audyt Sp. z o.o." jako podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za rok obrotowy 2011.

PKF Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Elbląska 15/17, jest uprawniona do wykonywania badań sprawozdań finansowych na podstawie wpisu na listę biegłych rewidentów nr 548 w Krajowej Izbie Biegłych Rewidentów w Warszawie.

Wybór został dokonany zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

W dniu 22 lipca 2011 roku Emitent zawarł z w/w podmiotem umowę na podstawie której zlecił dokonanie badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2011 oraz przeglądu półrocznego sprawozdania jednostkowego i półrocznego sprawozdania skonsolidowanego.

25.2 Wynagrodzenie podmiotu wypłacone lub należne za rok obrotowy 2010 i 2011.

Łączna kwota wynagrodzenia za rok 2010 z tytułu badania rocznego sprawozdania finansowego oraz z tytułu przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego wyniosła 109,5 tys. zł, powiększona o podatek od towarów i usług.

Łączna kwota wynagrodzenia za rok 2011 z tytułu badania rocznego sprawozdania finansowego oraz z tytułu przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego wyniosła 109 tys. zł, powiększona o podatek od towarów i usług.

Powyższe kwoty dotyczą łącznie sprawozdań jednostkowych i skonsolidowanych.

26 Istotne zdarzenia, jakie wystąpiły po dniu bilansowym.

Czynniki i zdarzenia mające wpływ na działalność Grupy Kapitałowej Emitenta, a które nastąpiły pod dniu bilansowym (31 grudnia 2011 roku) zostaną omówione oddzielnie, dla poszczególnych spółek celowych i projektów developerskich realizowanych przez Emitenta oraz odrębnie – dla samego Emitenta.

26.1 Zdarzenia dotyczące Emitenta

26.1.1 Emisja obligacji

W dniu 13 stycznia 2012 roku, w ramach postanowień aneksów do umowy agencyjnej z 9 listopada 2006 r. zawartej z Raiffeisen Bank Polska S.A. Emitent dokonał z istniejącego

Programu Emisji Obligacji emisji 2.145 szt. obligacji o łącznej wartości nominalnej 21.450.000 PLN (dwadzieścia jeden milionów czterysta pięćdziesiąt tysięcy złotych).

Wyemitowane obligacje są obligacjami, kuponowymi, zdematerializowanymi, na okaziciela, trzyletnimi z terminem wykupu w dniu 23 lutego 2015 roku. Oprocentowanie obligacji będzie ustalone wg stawki WIBOR 6M powiększonej o marżę dla inwestora, osobno dla każdego półrocznego okresu odsetkowego. Pierwszy termin wypłaty oprocentowania ustalony został na 23 sierpnia 2012 roku. Obligacje nie są zabezpieczone.

Obligacje zostały wyemitowane w celu sfinansowania wykupu wcześniej wyemitowanych obligacji Emitenta oraz w celu finansowania realizowanych przez Emitenta przedsięwzięć deweloperskich. Zdaniem Zarządu Funduszu nie istnieją obecnie zagrożenia dla zdolności Emitenta do wywiązania się z zobowiązań, wynikających z obligacji.

Warunki Emisji wyemitowanych obligacji przewidują ich wprowadzenie do obrotu w ASO na Catalist.

26.1.2 Emisja obligacji

W dniu 23 lutego 2012 roku, w ramach postanowień aneksów do umowy agencyjnej z 9 listopada 2006 r. zawartej z Raiffeisen Bank Polska S.A , dokonał z istniejącego Programu Emisji Obligacji emisji 1.355 szt. obligacji o łącznej wartości nominalnej 13.550.000 PLN (trzynaście milionów pięćset pięćdziesiąt tysięcy złotych).

Wyemitowane obligacje są obligacjami, kuponowymi, zdematerializowanymi, na okaziciela, trzyletnimi z terminem wykupu w dniu 23 lutego 2015 roku. Oprocentowanie obligacji będzie ustalone wg stawki WIBOR 6M powiększonej o marżę dla inwestora, osobno dla każdego półrocznego okresu odsetkowego. Pierwszy termin wypłaty oprocentowania ustalony został na 23 sierpnia 2012 roku. Obligacje nie są zabezpieczone.

Obligacje zostały wyemitowane w celu sfinansowania wykupu wcześniej wyemitowanych obligacji Emitenta oraz w celu finansowania realizowanych przez Emitenta przedsięwzięć deweloperskich. Zdaniem Zarządu Funduszu nie istnieją obecnie zagrożenia dla zdolności Emitenta do wywiązania się z zobowiązań, wynikających z obligacji.

Warunki Emisji wyemitowanych obligacji przewidują ich wprowadzenie do notowań na ASO Catalist.

26.1.3 Nabycie obligacji własnych

W dniu 23 lutego 2012 r. Spółka nabyła w celu umorzenia 950 sztuk własnych obligacji dwuletnich o jednostkowej wartości nominalnej 10.000 złotych i łącznej wartości nominalnej 9.500.000 zł (dziewięć milionów pięćset tysięcy). Łączna wartość wykupionych obligacji wyniosła 9.500.000 złotych, powiększona o sumę odsetek od obligacji za ostatni okres odsetkowy do dnia wykupu.

26.2 Zdarzenia dotyczące Grupy Kapitałowej Emitenta

26.2.1 Zawarcie umów najmu ze spółkami z Grupy ING w projekcie "Plac Unii"

W dniu 16 stycznia i 18 stycznia 2012 roku spółka współkontrolowana przez Emitenta – Nowy Plac Unii S.A. w Warszawie (dalej: NPU) zawarła ze spółkami z grupy kapitałowej ING cztery umowy najmu powierzchni biurowych, magazynowych i usługowych w realizowanym przez NPU kompleksie "Plac Unii" przy ul. Puławskiej 2 w Warszawie.

Przedmiotem umów jest najem przez spółki z Grupy ING biur, powierzchni wspólnych, powierzchni magazynowych, lokali usługowych w galerii handlowej oraz 178 miejsc parkingowych. Łączna powierzchnia objęta najmem (bez miejsc parkingowych) wynosić będzie ok. 12.847 m², w tym ok. 435 m² powierzchni lokali usługowych, zlokalizowanych na parterze realizowanego kompleksu, w galerii handlowej.

Okres najmu został oznaczony na 120 miesięcy (10 lat), począwszy od dnia przekazania Najemcom pomieszczeń do korzystania, co planowane jest na 1 października 2013 roku. Najemcy będą mieli prawo do przedłużenia okresu najmu na dwa kolejne okresy pięcioletnie, za pisemnym powiadomieniem NPU na co najmniej 12 miesięcy przed końcem okresu najmu. Najemcy ma prawo wypowiedzieć umowę, ze skutkiem natychmiastowym, w ściśle określonych przez umowę przypadkach naruszenia przez NPU zobowiązań umownych.

W przypadku opóźnienia w realizacji kompleksu obie strony zachowują prawo do odstąpienia od umów ze skutkiem natychmiastowym. Jeżeli NPU odstąpi od umów z tego powodu, będzie zobowiązana do zapłaty kary umownej w łącznej wysokości 2.600.000 Euro. Umowa przewiduje także kary umowne za opóźnienie w przekazaniu pomieszczeń lub w wykończeniu kompleksu. W przypadku opóźnienia w wykonaniu kompleksu lub przekazaniu Najemcom pomieszczeń NPU zobowiązana będzie do przekazania Najemcom, w terminach wskazanych w umowie, gwarancji bankowej o wartości ok. 4,5 mln Euro, tytułem zabezpieczenia roszczeń Najemców wynikających z ewentualnego naliczenia kar umownych.

Umowy zawarte przez NPU dotyczą pośrednio Emitenta, zaś łączna wartość tych umów, rozumiana jako łączna kwota czynszu przez cały okres trwania umów (10 lat), przekracza 10 % kapitałów własnych Emitenta.

26.2.2 Zawarcie umowy o roboty budowlane w projekcie "Plac Unii"

W dniu 17 stycznia 2012 roku spółka Nowy Plac Unii S.A. (będąca jednostką współkontrolowaną przez Emitenta – dalej: "Inwestor") realizująca przedsięwzięcie developerskie polegające na wzniesieniu budynku biurowo-handlowego "Plac Unii" w Warszawie (dalej: "Inwestycja") podpisała z firmą Warbud S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej: "Wykonawca") umowę o roboty budowlane.

Przedmiotem umowy jest zaprojektowanie, wykonanie oraz ukończenie robót budowlanych koniecznych do wybudowania budynku "Plac Unii" zgodnie z projektami wykonawczymi, budowlanymi oraz przetargowymi, a także usunięcie wszelkich wad i wykonanie pozostałych prac koniecznych dla zapewnienia prawidłowego funkcjonowania budynku.

Wynagrodzenie Wykonawcy za wykonanie przedmiotu umowy (bez prac dodatkowych) zostało ustalone ryczałtowo na 49.821.263 euro netto ("Wynagrodzenie"). Inwestor zobowiązał się nadto, że w ramach umowy zleci Wykonawcy prace dodatkowe na kwotę nie mniejszą niż 10.000 tys. euro netto.

Szczegółowe warunki powyższej umowy nie odbiegają od powszechnie stosowanych w tego typu umowach.

Zawarcie przedmiotowej umowy jest przejawem wejścia projektu „Plac Unii” w decydującą fazę realizacji. Planowanym terminem ukończenia i oddania do użytkowania kompleksu „Plac Unii” jest czwarty kwartał 2013 r.

26.2.3 Zawarcie umowy kredytu finansującego realizację przedsięwzięcia „Plac Unii” i ustanowienie zabezpieczeń na akcjach NPU.

W dniu 17 stycznia 2012 roku spółka współkontrolowana przez Emitenta – Nowy Plac Unii S.A. w Warszawie (dalej: NPU) zawarła z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. (dalej: "Bank") w Warszawie umowę kredytu dotyczącą finansowania przedsięwzięcia developerskiego "Plac

Unii".

Na podstawie umowy Bank udzielił NPU:

- a) długoterminowego kredytu deweloperskiego – na kwotę 105 mln euro lub kwotę odpowiadającą 75 % łącznych kosztów realizacji projektu lub kwotę odpowiadającą 60 % wartości rynkowej nieruchomości, na której projekt jest realizowany, wg operatu szacunkowego sporządzonego na 2 czerwca 2011 roku – w zależności od tego, która z tych kwot będzie niższa;
- b) długoterminowego kredytu inwestycyjnego – na kwotę 120 mln euro lub kwotę odpowiadającą 60 % wartości rynkowej nieruchomości, na której projekt ma być realizowany, wg najaktualniejszej wyceny;
- c) kredytu obrotowego na finansowanie podatku VAT – na kwotę 11,6 mln złotych, jednak nie więcej niż równowartość kosztów ponoszonych w związku z należnym podatkiem VAT wynikającym z realizacji projektu;
- d) kredyt budowlany został udzielony w celu finansowania lub refinansowania kosztów i wydatków związanych z realizacją projektu, z wyłączeniem należności z tytułu podatku VAT.

Kredyt inwestycyjny został udzielony w celu refinansowania kredytu budowlanego, a w przypadku, gdy kwota konwertowanych należności z tytułu kredytu budowlanego na należności z tytułu kredytu inwestycyjnego będzie niższa niż maksymalna kwota dostępnego kredytu inwestycyjnego, kredyt inwestycyjny może być wykorzystany przez NPU także na finansowanie pozostałych kosztów związanych z realizacją projektu.

Kredyt obrotowy został udzielony z przeznaczeniem na finansowanie lub refinansowanie płatności należnego podatku VAT z tytułu realizacji przez NPU projektu.

Umowa przewiduje konwersję długu NPU z tytułu kredytu budowlanego na dług z tytułu kredytu inwestycyjnego. Konwersja ta winna zostać dokonana w ciągu 30 miesięcy od pierwszej wypłaty kredytu budowlanego (pierwsza wypłata winna nastąpić w ciągu 10 miesięcy od dnia zawarcia umowy kredytu), jednak nie później niż w ciągu 6 miesięcy od uzyskania ostatecznej decyzji o pozwoleniu na użytkowanie realizowanego projektu i jednocześnie nie później niż w dniu 30 czerwca 2015 roku. Kredyt budowlany stanie się natychmiast wymagalny w przypadku, gdy jego konwersja na kredyt inwestycyjny nie zostanie przez NPU dokonana w powyższym terminie. W przypadku dokonania konwersji całkowita spłata kredytu inwestycyjnego winna nastąpić w ciągu 5 lat od dnia dokonania konwersji, jednak nie później niż 30 czerwca 2020 roku. Kredyt obrotowy na finansowanie podatku VAT winien być spłacony w ciągu 30 miesięcy od pierwszej wypłaty kredytu (pierwsza wypłata kredytu winna nastąpić w ciągu 10 miesięcy od dnia zawarcia umowy kredytu), jednak nie później niż 30 czerwca 2015 roku.

Z tytułu zaciągniętego kredytu NPU zobowiązana będzie do zapłaty na rzecz Banku odsetek. W przypadku kredytu budowlanego stopa odsetkowa równa będzie 1-miesięcznemu EURIBOR powiększonemu o marżę Banku. W przypadku kredytu inwestycyjnego stopa odsetkowa równa będzie 1-miesięcznemu lub 3-miesięcznemu EURIBOR (w zależności od wyboru przez NPU 1- lub 3-miesięcznych okresów odsetkowych) powiększonemu o marżę Banku. W przypadku kredytu obrotowego finansującego VAT stopa odsetkowa równa będzie 1-miesięcznemu WIBOR powiększonemu o marżę Banku. Oprocentowanie kredytu może zostać podwyższone w razie wystąpienia określonych przypadków naruszenia przez NPU jej zobowiązań umownych, w szczególności w razie opóźnienia NPU w spłacie kredytu.

W przypadkach przewidzianych przez prawo lub określonych w umowie Bank może wypowiedzieć umowę i żądać natychmiastowej spłaty kredytu. Dotyczy to w szczególności przypadku opóźnienia NPU w spłacie kredytu lub nienależnego wykonania innych postanowień umowy. Bank ma prawo odmówić wypłaty kredytu w całości lub w części w przypadku naruszenia przez NPU postanowień umowy lub gdy okres dostępności kredytu dobiegł końca.

W celu zabezpieczenia spłaty kredytu NPU zobowiązała się ustanowić szereg zabezpieczeń

rzeczowych i finansowych. Uzgodniono także, że stosowne zabezpieczenia spłaty kredytu (przede wszystkim w postaci zastawu rejestrowego na akcjach NPU) zostaną ustanowione także przez akcjonariuszy NPU, w tym przez spółkę bezpośrednio zależną od Emitenta – Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 5 S.K.A. (dalej „PD5”). W wykonaniu tych postanowień w dniach 17 i 24 lutego 2012 roku do rejestru zastawów wpisane zostały zastawy rejestrowe na rzecz Banku na posiadanych przez PD5 akcjach NPU. Zastawy zostały ustanowione na 54.500.000 akcji zwykłych imiennych NPU należących do PD5, stanowiących 35,16 %-owy udział w kapitale zakładowym NPU i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu NPU. Jeden z zastawów został ustanowiony do najwyższej sumy zabezpieczenia w kwocie 240.000.000 Euro. Drugi z zastawów ustanowiono do najwyższej sumy zabezpieczenia w kwocie 23.200.000 zł.

Pozyskanie zewnętrznego finansowania dłużnego jest jednym z istotnych czynników decydujących o powodzeniu Projektu "Plac Unii", mającym pozytywny wpływ na jego realizację.

26.2.4 Uzyskanie pozwolenia na użytkowanie budynku wielofunkcyjnego w projekcie "Rezydencja Foksal"

W dniu 19 stycznia 2012 roku stała się ostateczna decyzja udzielająca spółce Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 S.K.A. pozwolenia na użytkowanie budynku wielofunkcyjnego "Rezydencja Foksal" przy ul. Kopernika 5/7/9 w Warszawie.

26.2.5 Zawarcie aneksów do umowy kredytowej z bankiem PEKAO S.A. w projekcie "Koneser".

W dniu 30 stycznia 2012 roku spółka zależna Realty 3 Management Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Projekt Developerski 6 S.K.A. zawarła z Bankiem Pekao S.A. aneks do umowy kredytowej z dnia 5 października 2007 r., przesuający datę spłaty kredytu refinansującego zakup nieruchomości, na której realizowany jest projekt "Koneser", do dnia 29 lutego 2012 r.

W dniu 29 lutego 2012 roku zawarty został kolejny aneks przesuający datę spłaty kredytu refinansującego zakup nieruchomości do dnia 28 lutego 2013 r., z jednoczesnym wprowadzeniem spłat przedmiotowego kredytu w wysokości 1 mln zł kwartalnie, począwszy od końca drugiego kwartału 2012 r.

27 Informacje o zasadach ładu korporacyjnego w odniesieniu do Emitenta

Zgodnie z § 92 ust. 4 Rozporządzenia Emitent przekazuje informację na temat zasad ładu korporacyjnego stosowanych przez Emitenta.

27.1 Zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega Emitent.

Emitent podlega zbiorowi zasad ładu korporacyjnego Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW, opublikowanemu na stronie internetowej www.corp-gov.gpw.pl (dalej: Dobre Praktyki)

27.2 Wskazanie zasad ładu korporacyjnego, które nie były przez Emitent stosowane, wraz ze wskazaniem jakie były okoliczności i przyczyny niezastosowania danej zasady oraz w jaki sposób Emitent zamierza usunąć ewentualne skutki niezastosowania danej zasady lub jakie kroki zamierza podjąć, by zmniejszyć ryzyko niezastosowania danej zasady w przyszłości.

Od 1 stycznia 2008 roku Emitent podlega zbiorowi zasad ładu korporacyjnego Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW, zmienionemu ostatnio uchwałą Rady GPW z 19 października

2011 roku opublikowanemu na stronie internetowej www.corp-gov.gpw.pl (dalej: Dobre Praktyki).

W raporcie Ładu korporacyjnego 1/2010 z dnia 1 lipca 2010 roku Emitent, zgodnie z § 29 pkt 3 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, przekazał do publicznej wiadomości oświadczenie o stosowaniu zasad zawartych w zbiorze, o którym mowa powyżej. Zgodnie z tym oświadczeniem Emitent przestrzega powyższych zasad Ładu korporacyjnego, z następującymi zastrzeżeniami:

1. w stosunku do zasady I.1 Dobrych Praktyk, tj.:

Spółka powinna prowadzić przejrzystą i efektywną politykę informacyjną, zarówno z wykorzystaniem tradycyjnych metod, jak i z użyciem nowoczesnych technologii oraz najnowszych narzędzi komunikacji zapewniających szybkość, bezpieczeństwo oraz efektywny dostęp do informacji. Korzystając w jak najszerszym stopniu z tych metod, Spółka powinna w szczególności: a) prowadzić swoją stronę internetową, o zakresie i sposobie prezentacji wzorowanym na modelowym serwisie relacji inwestorskich, dostępnym pod adresem: <http://naszmodel.gpw.pl/>; b)• zapewnić odpowiednią komunikację z inwestorami i analitykami, wykorzystując w tym celu również nowoczesne metody komunikacji internetowej; c) umożliwiać transmitowanie obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrować przebieg obrad i upubliczniać go na swojej stronie internetowej.

Emitent dokłada starań, aby wymiana informacji z inwestorami i akcjonariuszami odbywała się przy zastosowaniu nowoczesnych technologii w tym najnowszych środków porozumiewania się na odległość. Przykładem takich działań jest np. korzystanie z internetowych systemów do obsługi konferencji prasowych czy spotkań z inwestorami. Niemniej w zakresie kompozycji strony internetowej Emitent korzysta ze sprawdzonych i jednolitych, dotychczas wypracowanych schematów, które w ocenie Emitenta są dla akcjonariuszy dostatecznie czytelne i rozpoznawalne. Obecnie Emitent nie wzoruje swych serwisów internetowych na modelowym serwisie relacji inwestorskich. Rozwiązanie takie będzie rozważane przez Zarząd Emitenta przy okazji kolejnej istotnej zmiany kompozycji strony internetowej.

W odniesieniu do najbliższych walnych zgromadzeń Zarząd Emitenta nie planuje ich transmisji z wykorzystaniem sieci Internet. W ocenie Zarządu Emitenta transmisje internetowe walnych zgromadzeń wciąż budzą liczne wątpliwości natury organizacyjno-technicznej (np. szybkość i jakość dostępnych łączy - wpływająca na opóźnienie transmisji), ale także prawnej (wykonywanie niektórych uprawnień akcjonariuszy drogą elektroniczną). Nie bez znaczenia jest także istotny koszt organizacji internetowej transmisji walnych zgromadzeń (konieczność zaangażowania specjalistycznych podmiotów zajmujących się techniczną organizacją takich transmisji), który obciążać będzie budżet Emitenta. Nadto tego rodzaju transmisje nie są jeszcze w dostateczny sposób upowszechnione wśród emitentów GPW i w ocenie Zarządu w interesie Emitenta leży zapoznanie się w pierwszej kolejności z doświadczeniami innych Emitentów, którzy z uwagi na większe możliwości i środki podejmują pierwsze próby transmisji internetowych.

2. w odniesieniu do zasady I.5 Dobrych Praktyk, tj.:

Spółka powinna posiadać politykę wynagrodzeń oraz zasady jej ustalania. Polityka wynagrodzeń powinna w szczególności określać formę, strukturę i poziom wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających. Przy określaniu polityki wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających spółki powinno mieć zastosowanie zalecenie Komisji Europejskiej z 14 grudnia 2004 r. w sprawie wspierania odpowiedniego systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na giełdzie (2004/913/WE), uzupełnione o zalecenie KE z 30 kwietnia 2009 r. (2009/385/WE).

Emitent nie posiada obecnie polityki wynagrodzeń, jednak zamierza ją opracować i wdrożyć w przyszłości. Zasady wynagradzania członków organów zarządzających określa

każdorazowo Rada Nadzorcza, w oparciu o opinie i zapatrywania Komitetu Wynagrodzeń. Komitet Wynagrodzeń opiera swe rekomendacje na wskazaniach zalecenia Komisji Europejskiej.

3. w odniesieniu do zasady I.9 Dobrych Praktyk, tj.:

GPW rekomenduje spółkom publicznym i ich akcjonariuszom, by zapewniały one zrównoważony udział kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru w przedsiębiorstwach, wzmacniając w ten sposób kreatywność i innowacyjność w prowadzonej przez spółki działalności gospodarczej.

Emitent nie prowadzi żadnej polityki kadrowej opierającej się o uprzywilejowanie płci i nie ogranicza udziału przedstawicieli żadnej płci w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru. Decyzja w zakresie obsady organów Emitenta należy do akcjonariuszy Emitenta, którzy dokonując zmian w składzie tych organów winni kierować się kompetencjami, doświadczeniem i umiejętnościami kandydatów, nie zaś ich płcią. Pomimo, że obecnie w organach Emitenta nie ma przedstawiciela płci żeńskiej, to w przeszłości kobiety pełniły funkcję członków Rady Nadzorczej.

4. w odniesieniu do zasady II.1 pkt 7 Dobrych Praktyk, tj.:

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa: pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania.

Zasada w pewnej swej części nie jest i nie będzie stosowana przez Emitenta.

Zgodnie z brzmieniem art. 428 §§ 6-7 w zw. z art. 402(3) § 1 pkt 3) KSH, Zarząd obowiązany jest do zamieszczania na stronie internetowej, jako dokumentacji dla walnego zgromadzenia, odpowiedzi Zarządu udzielonych na pytania akcjonariuszy poza walnym zgromadzeniem, w trybie określonym w art. 428 §§ 6-7 KSH. Ponadto zgodnie z § 38 ust. 1 pkt 8) Rozporządzenia o raportach bieżących i okresowych Emitent jest także zobowiązany do przekazywania - w formie raportu bieżącego - informacji udzielonych akcjonariuszowi poza walnym zgromadzeniem (stosownie do art. 428 § 5 lub 6 KSH), a także informacji udzielonych akcjonariuszowi zgodnie z art. 429 KSH (informacje udzielone w wykonaniu zobowiązania sądu). Emitent będzie przestrzegał komentowanej zasady jedynie w zakresie, jaki wynika z brzmienia w/w przepisów prawa. Oznacza to w szczególności, że Emitent nie będzie publikował na stronie internetowej pytań zadawanych w trakcie walnego zgromadzenia oraz odpowiedzi na te pytania udzielanych na walnym zgromadzeniu.

Powyższe stanowisko Zarząd uzasadnia tym, że w toku walnych zgromadzeń zadawana jest bardzo duża ilość pytań, często mało istotnych, zaś nie wszystkie wypowiedzi i pytania wymagają zgodnie z prawem protokołowania. O umieszczeniu poszczególnych kwestii w protokołach zgromadzeń decyduje ich przewodniczący, kierując się przepisami prawa, wagą danej sprawy oraz uzasadnionymi żądaniem akcjonariuszy. Przekazywanie wszystkich zapytań w trybie wskazanym w zasadzie stanowiłoby nadmierną uciążliwość dla Spółki. Akcjonariusze mają możliwość udziału w walnych zgromadzeniach oraz zadawania w ich toku pytań i uzyskiwania odpowiedzi. To uprawnienie zdaniem Zarządu Emitenta w wystarczający sposób zapewnienia akcjonariuszom dostęp do odpowiedzi na istotne dla Emitenta pytania.

5. w stosunku do zasady II.1 pkt 11 Dobrych Praktyk, tj.

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa: powzięte przez zarząd, na podstawie oświadczenia członka rady nadzorczej informacje o powiązaniu członka rady nadzorczej z akcjonariuszem reprezentującym nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.

Emitent deklaruje jej przestrzeganie, wskazując jednak, że zgodnie z brzmieniem zasady informacje o powiązaniu zamieszczane będą na podstawie oświadczeń członków Rady Nadzorczej. Tym samym Emitent przestrzega w/w zasady.

6. w odniesieniu do zasady II.2 Dobrych Praktyk, tj.

Spółka zapewnia funkcjonowanie swojej strony internetowej również w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w części II. pkt 1.

Emitent zapewnia prowadzenie strony internetowej w języku angielskim i dokłada starań, aby informacje najistotniejsze dla Emitenta były tłumaczone, niemniej nie wszystkie dokumenty określone w zasadzie II.1 są dostępne w języku angielskim.

27.3 Sposób działania oraz uprawnienia walnego zgromadzenia

Obrady Walnych Zgromadzeń Emitenta odbywają się zgodnie z Kodeksem spółek handlowych, Statutem oraz Regulaminem Walnych Zgromadzeń. Zarówno Statut, jak i Regulamin Walnych Zgromadzeń zostały w roku obrotowym 2009 istotnie zmienione. Zmiany te zostały wprowadzone uchwałami (Nr 22 i Nr 23) Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 lipca 2009 roku i były konieczne z uwagi na wejście w życie w dniu 3 sierpnia 2009 roku ustawy z dnia 5 grudnia 2008 r. o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd z własnej inicjatywy, na wniosek Rady Nadzorczej lub na żądanie akcjonariusza (akcjonariuszy) reprezentujących co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego. Żądanie zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia należy złożyć Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej. Żądanie powinno być uzasadnione. Żądanie to może obejmować także wniosek o umieszczenie określonych spraw w porządku obrad tego zgromadzenia. Zarząd obowiązany jest w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia mu żądania zwołać nadzwyczajne Walne Zgromadzenie. Wniosek Rady Nadzorczej w przedmiocie zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, zawierający stosowne uzasadnienie, winien być złożony Zarządowi na piśmie, najpóźniej na miesiąc przed proponowanym przez Radę terminem nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia. Rada Nadzorcza może także zwołać nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli jego zwołanie uzna za wskazane. Ponadto nadzwyczajne Walne Zgromadzenie mogą zwołać także akcjonariusze reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów na Walnym Zgromadzeniu. Akcjonariusze wyznaczają przewodniczącego tego zgromadzenia.

Zwyczajne Walne Zgromadzenia zwołuje Zarząd najpóźniej do końca dziesiątego miesiąca po upływie roku obrotowego. Rada Nadzorcza może zwołać zwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli Zarząd nie zwoła go w przepisany terminie.

Rada Nadzorcza, jak również akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na dwadzieścia jeden dni przed wyznaczonym terminem zgromadzenia. Żądanie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie może zostać złożone w postaci elektronicznej. Zarząd jest obowiązany niezwłocznie, jednak nie później niż na 18 (osiemnaście) dni przed wyznaczonym terminem walnego zgromadzenia, ogłosić zmiany w porządku obrad, wprowadzone na żądanie akcjonariuszy lub Rady Nadzorczej. Ogłoszenie następuje w sposób właściwy dla zwołania walnego zgromadzenia.

Zwołanie następuje przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących (w formie raportu bieżącego).

Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem walnego zgromadzenia.

W zakresie prawa do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu Statut nie przewiduje odmiennych od Kodeksu spółek handlowych uregulowań. Zgodnie z Kodeksu spółek handlowych prawo uczestniczenia w walnym zgromadzeniu spółki publicznej mają tylko osoby będące akcjonariuszami spółki na szesnaście dni przed datą walnego zgromadzenia (tzw. dzień rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu). Natomiast uprawnieni z akcji imiennych i świadectw tymczasowych oraz zastawnicy i użytkownicy, którym przysługuje prawo głosu, mają prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu, jeżeli są wpisani do księgi akcyjnej w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Na żądanie uprawnionego z akcji zdematerializowanych zgłoszone nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu walnego zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu, podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych wystawia imienne zaświadczenie o prawie uczestnictwa w walnym zgromadzeniu.

Prawo do ustanowienia pełnomocnika do uczestnictwa i wykonywania prawa głosu na Walnym Zgromadzeniu nie zostało uregulowane w Statucie odmiennie od postanowień zawartych w Kodeksie spółek handlowych (art. 412 – 4122). Każdy akcjonariusz może zatem uczestniczyć w walnym zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika. Pełnomocnik wykonuje wszystkie uprawnienia akcjonariusza na walnym zgromadzeniu, chyba że co innego wynika z treści pełnomocnictwa. Pełnomocnictwo do uczestniczenia w walnym zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu wymaga formy pisemnej lub udzielenia w postaci elektronicznej.

Zgodnie z postanowieniami Statutu Walne Zgromadzenia odbywają się w Warszawie. Walne Zgromadzenia organizowane są w miejscu i czasie ułatwiającym jak najszerszemu kręgowi akcjonariuszy uczestnictwo w Zgromadzeniu. Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały pod warunkiem obecności na nim akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 25% kapitału zakładowego Funduszu. Uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są względną większością głosów oddanych, jeżeli Statut lub ustawa nie stanowią inaczej.

Szczegóły dotyczące przebiegu Walnych Zgromadzeń zostały określone w Regulaminie Walnych Zgromadzeń, w którym uregulowano wiele instytucji przewidzianych w Dyrektywie 2007/36/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 11 lipca 2007 r. Do najistotniejszych postanowień tego regulaminu należą:

- a) określenie sposobu zawiadamiania Spółki o ustanowieniu pełnomocnictwa w postaci elektronicznej. Zawiadomienie takie powinno być przesyłane do Spółki za pośrednictwem poczty elektronicznej, na adres wskazany na stronie internetowej Spółki lub w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. Zarząd może określić inny sposób przesłania zawiadomienia. Sposób zawiadomienia jest każdorazowo wskazywany w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. Treść zawiadomienia pozwalająca na identyfikację mocodawcy i pełnomocnika została szczegółowo określona w regulaminie. Jeżeli zawiadomienie zostało dokonane zgodnie z wymogami Spółka niezwłocznie potwierdza mocodawcy dokonanie zawiadomienia. Jeżeli zawiadomienie nie odpowiada wymogom niezwłocznie informuje o tym zgłaszającego wskazując na braki zawiadomienia. Brak zawiadomienia albo zawiadomienie dokonane z naruszeniem wymogów jest uwzględniane przy ocenie istnienia zgodnego z prawem umocowania pełnomocnika do reprezentacji mocodawcy na Walnym Zgromadzeniu. W szczególności może stanowić podstawę do niedopuszczenia lub do wykluczenia danej osoby z uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.
- b) określenie sposobu zgłaszania żądania umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia - żądanie takie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na dwadzieścia jeden dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Do żądania winny zostać załączone dokumenty, z których w sposób nie budzący wątpliwości wynikać będzie, że na dzień złożenia

żądania składający je są akcjonariuszami reprezentującymi łącznie co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki. Żądanie powinno zawierać adres do korespondencji ze zgłaszającymi żądanie. Żądanie, jego forma oraz sposób jego złożenia winny odpowiadać przepisom prawa, regulaminowi oraz wymogom wskazanym każdorazowo w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.

- c) określenie sposób przeprowadzania głosowania - głosowanie nad projektami uchwał w danej sprawie przeprowadza się według kolejności wynikającej z listy projektów. Jeśli w toku głosowania za danym projektem uchwały opowie się większość wymagana do podjęcia uchwały, uchwałę uważa się za podjętą w brzmieniu zaproponowanym w tym projekcie. W takim przypadku głosowania nad pozostałymi projektami nie przeprowadza się. Głosowanie Walnego Zgromadzenia jest jawne, chyba, że przepisy Kodeksu spółek handlowych bądź Statut przewidują przeprowadzenie głosowania tajnego. Głosowanie może się odbywać przy wykorzystaniu komputerowego systemu liczenia głosów. Udział w głosowaniu korespondencyjnie jest niedopuszczalny.
- d) określenie sposób przeprowadzania wyborów do Rady Nadzorczej - wybór członków Rady Nadzorczej odbywa się poprzez głosowanie na kolejnych kandydatów wpisanych na listę kandydatów. Członkami Rady Nadzorczej zostają ci kandydaci, którzy uzyskali bezwzględną większość głosów.
- e) regulamin wprowadza także szczegółowe rozwiązania dotyczące korzystania oraz przysyłania właściwych zawiadomień przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Stąd w regulaminie znalazło się wiele reguł natury technicznej dotyczącej dostępu akcjonariuszy do informacji o zgromadzeniach, prawa wprowadzania określonych spraw do porządku obrad, prawa przedstawiania projektów uchwał, umocowywania pełnomocników i zawiadamiania Spółki.

Jeżeli chodzi o uprawnienia Walnego Zgromadzenia, to ich zakres nie odbiega od wzorca ustawowego określonego w art. 393 i nast. Kodeksu spółek handlowych i obejmują m.in.: rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Funduszu oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy, podjęcie uchwały co do podziału zysku i pokrycia strat, udzielenie członkom organów Funduszu absolutorium z wykonania obowiązków, a także udzielanie zgody na emisję obligacji, na zbycie przedsiębiorstwa Funduszu, połączenie z inną spółką czy rozwiązanie Funduszu.

27.4 Opis praw akcjonariuszy i sposób ich wykonywania

Z posiadaniem akcji Emitenta związane są prawa akcjonariusza określone w przepisach Kodeksu Spółek Handlowych, w Statucie oraz w innych przepisach prawa.

Akcjonariuszowi Emitenta przysługują następujące prawa o charakterze majątkowym:

Prawo do udziału w zysku wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez walne zgromadzenie w drodze uchwały o podziale zysku do wypłaty akcjonariuszom. Zysk rozdziela się w stosunku do liczby akcji (art. 347 KSH). Statut nie przewiduje innego sposobu podziału zysku.

Uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są akcjonariusze, którzy są posiadaczami akcji w dniu dywidendy. W dniu dywidendy ustalana jest lista akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy. Dzień ten wyznacza zwyczajne Walne Zgromadzenie. Dzień ten może być wyznaczony albo na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku albo na inny dzień w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od dnia powzięcia uchwały (art. 348 § 3 KSH). W myśl art. 348 § 2 KSH prawo do dywidendy powstaje zasadniczo w dniu powzięcia uchwały o podziale zysku, jednak jeśli Walne Zgromadzenie w uchwale o podziale zysku wyznaczyło dzień dywidendy na dzień inny, niż dzień powzięcia uchwały, wówczas prawo akcjonariuszy do dywidendy powstaje w dniu dywidendy. Prawo do wypłaty dywidendy staje się zaś wymagalne

od dnia terminu wypłaty dywidendy. Według art. 348 § 3 KSH termin wypłaty dywidendy ustalany jest przez zwyczajne Walne Zgromadzenie. Postanowienia ustawy zostały powtórzone w art. 33 Statutu, który stanowi, że datę nabycia praw do dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy ustala Walne Zgromadzenie. Nadto wspomniane postanowienie Statutu przewiduje, że termin wypłaty dywidendy powinien nastąpić nie później niż w ciągu 8 (ośmiu) tygodni od dnia podjęcia uchwały o podziale zysku. Przy określaniu terminu wypłaty dywidendy na uwadze mieć należy także regulacje zawarte w Szczegółowych Zasadach Działania KDPW, które regulują sposób dystrybucji środków z tytułu dywidendy.

Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe (art. 348 § 1 KSH).

Prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru).

Na warunkach, o których mowa w art. 433 KSH, akcjonariusz może zostać pozbawiony prawa poboru w części lub w całości w interesie Spółki. O pozbawieniu prawa poboru decyduje walne zgromadzenie w drodze uchwały podjętej większością co najmniej czterech piątych głosów. Przepisu o konieczności uzyskania większości co najmniej 4/5 głosów nie stosuje się, gdy uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego stanowi, że nowe akcje mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale. Przepisu tego nie stosuje się także gdy uchwała stanowi, że nowe akcje mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji; pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad walnego zgromadzenia. Pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad walnego zgromadzenia.

Prawo do obciążania posiadanych akcji zastawem lub użytkowaniem.

W okresie, gdy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunku papierów wartościowych prowadzonym przez podmiot uprawniony zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi (art. 340 § 3 KSH).

Akcje Emitenta mogą być umorzone za zgodą akcjonariusza w drodze nabycia akcji przez Spółkę (umorzenie dobrowolne).

Umorzenie akcji wymaga uchwały walnego zgromadzenia, która powinna określać w szczególności podstawę prawną umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi akcji umorzonych bądź uzasadnienie umorzenia akcji bez wynagrodzenia oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego (art. 359 Kodeksu Spółek Handlowych).

Prawo do udziału w nadwyżkach w przypadku likwidacji (art. 474 KSH)

W wypadku likwidacji Emitenta jego majątek pozostały po zaspokojeniu albo zabezpieczeniu wierzycieli dzieli się pomiędzy akcjonariuszy Emitenta w stosunku do posiadanych Akcji Emitenta. Podział między akcjonariuszy majątku pozostałego po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli nie może nastąpić przed upływem roku od dnia ostatniego ogłoszenia o otwarciu likwidacji i wezwaniu wierzycieli. Żadne z akcji Emitenta nie są uprzywilejowane co do podziału majątku. Statut nie określa innych zasad podziału majątku.

Akcjonariuszom Emitenta przysługują następujące uprawnienia związane z uczestnictwem w Spółce:

Prawo do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu (art. 406¹ KSH).

Prawo uczestniczenia w walnym zgromadzeniu spółki publicznej mają tylko osoby będące akcjonariuszami spółki na szesnaście dni przed datą walnego zgromadzenia (dzień rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu).

Prawo do głosowania na walnym zgromadzeniu (art. 411 - 413 KSH).

Na każdą akcję Emitenta przypada jeden głos. Statut nie przewiduje zakazu przyznawania prawa głosu zastawnikowi lub użytkownikowi akcji.

Statut nie przewiduje ograniczeń w wykonywaniu prawa głosu. Nie przewiduje również kumulacji i redukcji głosów należących do akcjonariuszy, między którymi istnieje stosunek dominacji lub zależności.

Regulamin Walnego Zgromadzenia nie przewiduje możliwości korespondencyjnego oddawania głosów.

Akcjonariusz może głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji.

Akcjonariusz może co do zasady uczestniczyć w walnym zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika.

Prawo do żądania zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia oraz umieszczenia określonych spraw w porządku obrad zgromadzenia przyznane akcjonariuszowi lub akcjonariuszom reprezentującym co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki (art. 400 i 401 KSH).

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego zgromadzenia. Żądanie zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia należy złożyć zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej.

Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania zarządowi nadzwyczajne walne zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może upoważnić do zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego zgromadzenia. Zgromadzenie podejmuje uchwałę rozstrzygającą, czy koszty zwołania i odbycia zgromadzenia ma ponieść spółka. Akcjonariusze, na żądanie których zostało zwołane zgromadzenie, mogą zwrócić się do sądu rejestrowego o zwolnienie z obowiązku pokrycia kosztów nałożonych uchwałą zgromadzenia.

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone zarządowi nie później niż na dwadzieścia jeden dni. Żądanie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie może zostać złożone w postaci elektronicznej.

Zarząd jest obowiązany niezwłocznie, jednak nie później niż na osiemnaście dni przed wyznaczonym terminem walnego zgromadzenia, ogłosić zmiany w porządku obrad, wprowadzone na żądanie akcjonariuszy. Ogłoszenie następuje w sposób właściwy dla zwołania walnego zgromadzenia.

Prawo do zgłaszania Spółce projektów uchwał dotyczących spraw wprowadzonych do porządku obrad walnego zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad (art. 401 KSH).

Akcjonariusz lub akcjonariusze spółki publicznej reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą przed terminem walnego zgromadzenia zgłaszać spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad walnego zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad. Spółka niezwłocznie ogłasza projekty uchwał na stronie internetowej.

Każdy z akcjonariuszy może podczas walnego zgromadzenia zgłaszać projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad.

Prawo do zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia (art. 422-427 KSH).

Prawo to obejmuje możliwość wniesienia powództwa o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia sprzecznej ze Statutem bądź dobrymi obyczajami i godzącej w interes Spółki lub mającej na celu pokrzywdzenie akcjonariusza.

Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna z ustawą może być zaskarżona w drodze powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały.

Oba powyższe powództwa mogą być wniesione przez Zarząd, Radę Nadzorczą oraz poszczególnych członków tych organów, ale także przez akcjonariusza, który:

- a) głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu,
- b) został bezzasadnie niedopuszczony do udziału w Walnym Zgromadzeniu,
- c) nie był obecny na Walnym Zgromadzeniu, w przypadku jego wadliwego zwołania lub powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

Powództwo o uchylenie uchwały walnego zgromadzenia należy wnieść w terminie miesiąca od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż trzy miesiące od dnia powzięcia uchwały.

Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały walnego zgromadzenia spółki publicznej powinno być wniesione w terminie trzydziestu dni od dnia jej ogłoszenia, nie później jednak niż w terminie roku od dnia powzięcia uchwały.

Zaskarżenie uchwały walnego zgromadzenia nie wstrzymuje postępowania rejestrowego. Sąd rejestrowy może jednakże zawiesić postępowanie rejestrowe po przeprowadzeniu rozprawy. W przypadku wniesienia oczywiście bezzasadnego powództwa sąd, na wniosek pozwanej spółki, może zasądzić od powoda kwotę do dziesięciokrotnej wysokości kosztów sądowych oraz wynagrodzenia jednego adwokata lub radcy prawnego. Nie wyłącza to możliwości dochodzenia odszkodowania na zasadach ogólnych.

Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej oddzielnymi grupami (art. 385 KSH).

Na wniosek akcjonariuszy, reprezentujących co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego, wybór rady nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe walne zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami.

Osoby reprezentujące na walnym zgromadzeniu tę część akcji, która przypada z podziału ogólnej liczby reprezentowanych akcji przez liczbę członków rady, mogą utworzyć oddzielną grupę celem wyboru jednego członka rady, nie biorą jednak udziału w wyborze pozostałych członków.

Mandaty w radzie nadzorczej nieobsadzone przez daną grupę akcjonariuszy obsadza się w drodze głosowania, w którym uczestniczą wszyscy akcjonariusze, których głosy nie zostały oddane przy wyborze członków rady nadzorczej, wybieranych w drodze głosowania oddzielnymi grupami.

Jeżeli na walnym zgromadzeniu nie dojdzie do utworzenia co najmniej jednej grupy zdolnej do wyboru członka rady nadzorczej, nie dokonuje się wyborów.

Przy wyborze rady nadzorczej grupami każdej akcji przysługuje tylko jeden głos bez przywilejów lub ograniczeń, z uwzględnieniem jednakże wyłączenia głosów akcji niemych.

Prawo do żądania zbadania przez biegłego na koszt Emitenta określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki publicznej lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych – art. 84 – 86 Ustawy o ofercie).

Na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, walne zgromadzenie może podjąć uchwałę w sprawie zbadania przez biegłego, na koszt spółki, określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych). Akcjonariusze ci mogą w tym celu żądać zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia lub żądać umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia.

Jeżeli walne zgromadzenie nie podejmie uchwały zgodnej z wnioskiem o powołanie rewidenta do spraw szczególnych wnioskodawcy mogą, w terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały, wystąpić do sądu rejestrowego o wyznaczenie wskazanego podmiotu jako rewidenta do spraw szczególnych.

Prawo do uzyskania informacji o Spółce (art. 428 KSH)

Podczas obrad walnego zgromadzenia zarząd jest obowiązany do udzielenia akcjonariuszowi na jego żądanie informacji dotyczących spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad. Akcjonariusz może się zwrócić o udzielenie informacji dotyczących spółki także poza walnym zgromadzeniem.

Zarząd odmawia udzielenia informacji, jeżeli mogłoby to wyrządzić szkodę spółce, spółce z nią powiązanej albo spółce lub spółdzielni zależnej, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa. Członek zarządu może odmówić udzielenia informacji, jeżeli udzielenie informacji mogłoby stanowić podstawę jego odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej bądź administracyjnej.

Odpowiedź uznaje się za udzieloną, jeżeli odpowiednie informacje są dostępne na stronie internetowej spółki w miejscu wydzielonym na zadawanie pytań przez akcjonariuszy i udzielanie im odpowiedzi.

Zarząd może także udzielić informacji na piśmie poza walnym zgromadzeniem, jeżeli przemawiają za tym ważne powody. Zarząd jest obowiązany udzielić informacji nie później niż w terminie dwóch tygodni od dnia zgłoszenia żądania podczas walnego zgromadzenia.

W dokumentacji przedkładanej najbliższemu walnemu zgromadzeniu, zarząd ujawnia na piśmie informacje udzielone akcjonariuszowi poza walnym zgromadzeniem wraz z podaniem daty ich przekazania i osoby, której udzielono informacji. Informacje przedkładane najbliższemu walnemu zgromadzeniu mogą nie obejmować informacji podanych do wiadomości publicznej oraz udzielonych podczas walnego zgromadzenia.

Akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad walnego zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do sądu

rejestrowego o zobowiązanie zarządu do udzielenia informacji. Wniosek należy złożyć w terminie tygodnia od zakończenia walnego zgromadzenia, na którym odmówiono udzielenia informacji. Akcjonariusz może również złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie spółki do ogłoszenia informacji udzielonych innemu akcjonariuszowi poza walnym zgromadzeniem.

Prawo do żądania wydania odpisów sprawozdania zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania rady nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed walnym zgromadzeniem (art. 395 § 4 KSH).

Prawo do przeglądania w lokalu Zarządu listy akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu oraz żądania odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 407 § 1 KSH).

Prawo do żądania wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed walnym zgromadzeniem oraz prawo żądania przesłania listy akcjonariuszy drogą elektroniczną (art. 407 KSH).

Prawo do złożenia wniosku o sprawdzenie listy obecności na walnym zgromadzeniu przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób (art. 410 § 2 KSH).

Wniosek mogą złożyć akcjonariusze, posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na tym walnym zgromadzeniu. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji.

Prawo do przeglądania księgi protokołów oraz żądania wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał (art. 421 § 3 KSH).

Prawo do wniesienia pozwu o naprawienie szkody wyrządzonej Emitentowi na zasadach określonych w art. 486 i 487 Kodeksu Spółek Handlowych, jeżeli Emitent nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę.

Prawo do przeglądania dokumentów oraz żądania udostępnienia w lokalu Spółki bezpłatnie odpisów dokumentów, o których mowa w art. 505 § 1 KSH (w przypadku połączenia spółek), w art. 540 § 1 KSH (w przypadku podziału Spółki) oraz w art. 561 § 1 KSH (w przypadku przekształcenia Spółki).

Prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 341 § 7 Kodeksu Spółek Handlowych).

Prawo żądania, aby spółka handlowa, która jest akcjonariuszem Emitenta, udzieliła informacji, czy pozostaje ona w stosunku dominacji lub zależności wobec określonej spółki handlowej albo spółdzielni będącej akcjonariuszem Emitenta albo czy taki stosunek dominacji lub zależności ustał. Akcjonariusz może żądać również ujawnienia liczby akcji lub głosów albo liczby udziałów lub głosów, jakie ta spółka handlowa posiada, w tym także jako zastawnik, użytkownik lub na podstawie porozumień z innymi osobami. Żądanie udzielenia informacji oraz odpowiedzi powinny być złożone na piśmie (art. 6 § 4 i 6 KSH).

Postanowienia w sprawie zmiany - Statut Emitenta przewiduje jedynie istnienie akcji na okaziciela (art. 9 ust. 3 Statutu). Postanowienie to wyłącza uprawnienie akcjonariuszy do żądania zamiany akcji na okaziciela na akcje imienne, ponieważ akcje takie w Spółce nie istnieją. Zamiana akcji na akcje imienne wymagałaby uprzedniej zmiany Statutu.

27.5 Zarząd Emitenta

27.5.1 Skład

Na dzień 1 stycznia 2011 roku w skład Zarządu Emitenta wchodził:

Pan Michał Skotnicki – Prezes Zarządu,

Pan Rafał Szczepański – Wiceprezes Zarządu,

Pan Paweł Nowacki – Członek Zarządu,

Pan Piotr Litwiński – Członek Zarządu,

Pan Krzysztof Tyszkiewicz – Członek Zarządu.

W dniu 14 września 2011 r. Rada Nadzorcza Spółki, w związku z upływem dwuletniej kadencji Członków Zarządu, podjęła uchwały w sprawie powołania Zarządu BBI Development NFI S.A. na kolejną, IX kadencję.

Rada Nadzorcza w wyniku podjętych uchwał powołała dotychczasowy skład Zarządu, wskazany powyżej. IX kadencja Zarządu rozpoczęła się 19 października 2011.

27.5.2 Zasady dotyczące powoływania i odwoływania członków Zarządu

Zgodnie z Artykułem 12 Statutu Emitenta Zarząd składa się z jednej do siedmiu osób. Członków Zarządu powołuje Rada Nadzorcza na okres wspólnej kadencji wynoszącej dwa lata. Rada Nadzorcza może odwołać członka Zarządu, jak również cały Zarząd przed upływem kadencji Zarządu. Członek Zarządu może być odwołany także przez walne zgromadzenie.

27.5.3 Uprawnienia Zarządu, w tym do emisji i wykupu akcji

Zgodnie z Artykułem 13 Statutu Emitenta Zarząd wykonuje wszelkie uprawnienia w zakresie zarządzania Emitentem z wyjątkiem uprawnień zastrzeżonych przez prawo i Statut dla pozostałych organów Funduszu.

W zakresie reprezentacji Artykuł 14 Statutu stanowi, iż w przypadku Zarządu jednoosobowego do składania oświadczeń i podpisywania w imieniu Emitenta upoważniony jest jeden członek Zarządu. W przypadku Zarządu wieloosobowego do składania oświadczeń wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu. Jeżeli zaś została ustanowiona prokura, prokurent składa i podpisuje oświadczenia w imieniu Emitenta zawsze łącznie z jednym członkiem Zarządu.

Zarząd może dokonywać nabycia własnych akcji Emitenta jedynie w przypadkach określonych w art. 362 Kodeksu spółek handlowych. Zgodnie z Artykułem 10 Statutu nabycie przez Emitenta własnych akcji w celu ich umorzenia wymaga upoważnienia udzielonego uchwałą walnego zgromadzenia. W uchwale tej walne zgromadzenie określa liczbę akcji, jaka ma zostać nabyta przez Emitenta oraz cenę, za którą nastąpi ich nabycie. Nabycie przez Emitenta akcji własnych, w celu ich umorzenia, powinno być dokonane w taki sposób, aby żadna grupa akcjonariuszy nie była uprzywilejowana. Umorzenie akcji wymaga uchwały walnego zgromadzenia, z zastrzeżeniem art. 363 § 5 Kodeksu spółek handlowych.

27.5.4 Opis działalności

Zarząd kieruje działalnością Emitenta i reprezentuje go na zewnątrz. Podstawą funkcjonowania Zarządu są przepisy ustawy, Statut oraz regulamin pracy Zarządu uchwalony przez Zarząd w dniu 5 kwietnia 2007 roku (uchwała Zarządu 8/2007).

Zgodnie z artykułem 13 Statutu Zarząd wykonuje wszelkie uprawnienia w zakresie zarządzania Emitentem z wyjątkiem uprawnień zastrzeżonych przez prawo i Statut dla pozostałych organów Emitenta. Zarządowi podlegają także pracownicy Emitenta, który zawiera i rozwiązuje z nimi umowy o pracę oraz ustala ich wynagrodzenie.

W myśl artykułu 32 Statutu w ciągu ośmiu miesięcy po upływie roku obrotowego Zarząd jest obowiązany sporządzić i złożyć Radzie Nadzorczej bilans na ostatni dzień roku, rachunek zysków i strat oraz pisemne sprawozdanie z działalności Emitenta w tym okresie, a w ciągu dziesięciu miesięcy przedłożyć ww. dokumenty WZA.

W regulaminie Zarządu (§ 5) znajduje się postanowienie, iż Zarząd, kierując się interesem Emitenta, określa strategię oraz główne cele działania Emitenta i przedkłada je Radzie Nadzorczej, po czym jest odpowiedzialny za ich wdrożenie i realizację.

Zarząd regularnie przygotowuje i przedstawia – wymagane prawem, lub innymi regulacjami obowiązującymi Emitenta - wyczerpujące informacje o wszystkich istotnych sprawach dotyczących działalności Emitenta oraz o ryzyku związanym z prowadzoną działalnością oraz o sposobach zarządzania tym ryzykiem.

W roku obrotowym 2011 Zarząd odbył szereg posiedzeń, na których podjęte zostały najistotniejsze decyzje dotyczące działalności i funkcjonowania Funduszu i jego Grupy Kapitałowej, w tym m.in.:

- a) uchwały w przedmiocie udzielenia pożyczek spółkom zależnym i jednostką powiązanym;
- b) uchwały dotyczące podwyższenia kapitałów zakładowych spółek zależnych i zwiększenia zaangażowania finansowego w te spółki;
- c) uchwały dotyczące emisji obligacji;

Szczegółowe zasady dotyczące wykonywania powierzonych Zarządowi zadań zawiera regulamin pracy Zarządu. Zgodnie z jego postanowieniami Zarząd podejmuje uchwały na posiedzeniach oraz poza posiedzeniami - w trybie głosowania pisemnego lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.

27.6 Rada Nadzorcza Emitenta

27.6.1 Skład

Na dzień 1 stycznia 2011 roku w skład Rady Nadzorczej wchodziło:

Pan Paweł Turno – Przewodniczący Rady,

Pan Włodzimierz Głowacki – Zastępca Przewodniczącego Rady,

Pan Michał Kurzyński – Członek Rady,

Pan Ewaryst Zagajewski – Członek Rady,

Rafał Lorek – Członek Rady,

Jan Emeryk Rościszewski – Członek Rady.

27.6.2 Opis działalności

W roku obrotowym 2011 Rada Nadzorcza odbyła 4 posiedzenia oraz podjęła szereg uchwał w drodze głosowania pisemnego. Do najważniejszych decyzji Rady w 2011 roku należały:

- a) wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy 2011
- b) przyjęcie sprawozdania Rady z oceny sprawozdań finansowych i sprawozdań z działalności w 2010 roku, a także z oceny wniosków Zarządu w przedmiocie pokrycia straty za rok obrotowy 2010,
- c) przyjęcie sprawozdania z działalności Rady i jej komitetów,
- d) dokonanie oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem w Spółce,
- e) dokonanie ocenę pracy Rady Nadzorczej oraz zwięzłej oceny sytuacji Spółki.

W ramach Rady Nadzorczej funkcjonują: Komitet Audytu i Komitet Wynagrodzeń.

W dniu 11 grudnia 2009 roku podjęto uchwałę o powołaniu Komitetu Audytu w składzie: Ewaryst Zagajewski, Rafał Lorek, Jan Rościszewski. Członkiem Komitetu Audytu spełniającym kryteria niezależności wskazane w art. 56 ust. 3 pkt 1, 3 i 5 w/w ustawy, a także posiadającym wymagane kwalifikacje w zakresie rachunkowości jest Pan Ewaryst Zagajewski. Komitet na bieżąco monitoruje niezależność zewnętrznego podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych. Rekomendował także Radzie wybór spółki PKF Audyt sp. z o.o. na biegłego rewidenta Emitenta. Komitet monitoruje wykonywanie czynności rewizji finansowej oraz jest odpowiedzialny za kontakt z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych Spółki.

Obecnie istniejący w ramach Rady Nadzorczej Komitet Wynagrodzeń został powołany w dniu 18 marca 2009 roku w następującym, nadal aktualnym składzie: a) Pan Paweł Turno, b) Pan Michał Kurzyński. W roku 2011 Komitet Wynagrodzeń zajmował się w szczególności doradzaniem i rekomendowaniem Radzie propozycji rozwiązań w zakresie ogólnych zasad wynagradzania członków Zarządu oraz udzielał Radzie rekomendacji, co do wysokości wynagrodzenia członków Zarządu.

27.7 Znaczni akcjonariusze

Wg najlepszej wiedzy Emitenta na dzień 31 grudnia 2011 roku znacznymi akcjonariuszami, posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta byli:

Akcjonariusz	Liczba akcji Liczba głosów	Udział w kapitale zakładowym (%)	Udział w ogólnej liczbie głosów (%)
BB Investment S.A.*	104.682.446	20,01	20,01
Fundusze PIONEER PEKAO TFI S.A. (w tym Pioneer TFI S.A.)**	52.459.767	10,03	10,03
Fundusze QUERCUS TFI S.A.***	30.377.066	5,80	5,80
Jakub Szymański****	26.350.000	5,04	5,04

Uwaga:

** na podstawie zawiadomienia doręczonego Emitentowi w dniu 31 października 2011 roku*

*** na podstawie zawiadomienia z dnia 25 maja 2010 roku.*

**** w tym Quercus Parasolowy SFIO - dane na podstawie zawiadomienia z dnia 03 grudnia 2010 roku i z dnia 15 kwietnia 2011 roku*

***** na podstawie zawiadomienia doręczonego Emitentowi w dniu 24 listopada 2011 roku*

Wg najlepszej wiedzy Emitenta na dzień sporządzenia sprawozdania znacznymi akcjonariuszami, posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta są:

Akcjonariusz	Liczba akcji Liczba głosów	Udział w kapitale zakładowym (%)	Udział w ogólnej liczbie głosów (%)
BB Investment S.A.	104.682.446	20,01	20,01
Fundusze PIONEER PEKAO TFI S.A. (w tym Pioneer TFI S.A.)	52.459.767	10,03	10,03
Fundusze QUERCUS TFI S.A.	30.377.066	5,80	5,80
Jakub Szymański	26.350.000	5,04	5,04

27.8 Posiadacze papierów wartościowych Emitenta, dających specjalne uprawnienia kontrolne.

Emitent nie dokonywał emisji papierów wartościowych dających ich posiadaczom szczególne uprawnienia kontrolne.

27.9 Wszelkie ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu.

Nie istnieją żadne ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu z akcji Emitenta.

27.10 Ograniczenia w przenaszalności akcji Emitenta

Wszystkie akcje Emitenta są akcjami zwykłymi, na okaziciela. Akcje serii A do J zostały wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (rynek podstawowy).

Z akcjami Emitenta nie są związane żadne ograniczenia co do ich przenaszalności.

27.11 Zasady dokonywania zmian Statutu Emitenta

Zgodnie z art. 430 wszelkie zmiany w Statucie Emitenta wymagają uchwały walnego zgromadzenia oraz wpisu do rejestru. Uchwała walnego zgromadzenia dotycząca zmiany Statutu musi być co do zasady podjęta większością $\frac{3}{4}$ głosów. Surowsze wymagania wynikać mogą z postanowień ustawy bądź Statutu. Kodeks spółek handlowych przewiduje przykładowo, że uchwały w przedmiocie zmian statutu zwiększających świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplających prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom wymagają zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczą (art. 415 § 3 KSH). Statut Emitenta nie przewiduje dla zmiany Statutu surowszych wymogów niż przewidziane w ustawie.

Jeżeli istnieje zamiar zmiany Statutu przez walne zgromadzenie, w ogłoszeniu o zwołaniu należy powołać dotychczasowe postanowienia, jak również treść projektowanych zmian.

.....
Michał Skotnicki
Prezes Zarządu

.....
Rafał Szczepański
Wiceprezes Zarządu

.....
Piotr Litwiński
Członek Zarządu

.....
Paweł Nowacki
Członek Zarządu

.....
Krzysztof Tyszkiewicz
Członek Zarządu

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU BBI DEVELOPMENT NFI S.A. DO SKONSOLIDOWANEGO RAPORTU ROCZNEGO

Zarząd Funduszu oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. za 2011 roku, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym, skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. za 2011 rok, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Funduszu, skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. za 2011 rok i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. oraz jej wynik finansowy.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Funduszu, sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. za 2011 rok zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A., w tym także opis podstawowych zagrożeń i ryzyk.

Warszawa, 20 marca 2012 roku

.....
Michał Skotnicki
Prezes Zarządu

.....
Rafał Szczepański
Wiceprezes Zarządu

.....
Piotr Litwiński
Członek Zarządu

.....
Paweł Nowacki
Członek Zarządu

.....
Krzysztof Tyszkiewicz
Członek Zarządu